

Vastuullinen sijoittaminen varakkaiden henkilösijoittajien keskuudessa

Pauli Huutonen

Opinnäytetyö

Kesäkuu 2020

Liiketalouden ja hallinnon ala

Tradenomi (AMK), liiketalouden koulutusohjelma

Tekijä(t) Pauli Huutonen	Julkaisun laji Opinnäytetyö, AMK	Päivämäärä Kesäkuu 2020
	Sivumäärä 43	Julkaisun kieli Suomi
		Verkkojulkaisulupa myönnetty: x
Työn nimi Vastuullinen sijoittaminen varakkaiden henkilösijoittajien keskuudessa		
Tutkinto-ohjelma Liiketalouden tutkinto-ohjelma		
Työn ohjaaja(t) Anne Eskola		
Toimeksiantaja(t) Pankki X		
<p>Tiivistelmä</p> <p>Opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää, millainen merkitys vastuullisella sijoittamisella on varakkaille henkilösijoittajille. Lisäksi haluttiin saada selville, millaisia haasteita ja mahdollisuuksia vastuulliseen sijoittamiseen koetaan liittyvän. Tutkimuksen aihe oli hyvin ajankohtainen, sillä vastuullisen sijoittamisen uskotaan nousevan suureksi trendiksi sijoitusmarkkinoilla.</p> <p>Työn teoreettisessa viitekehyksessä käsiteltiin sijoittamisen ja vastuullisen sijoittamisen teoriaa sekä käytänteitä. Lisäksi pureuduttiin tarkemmin vastuullisen sijoittamisen motiiveihin, mahdollisuuksiin, haasteisiin ja tulevaisuuden näkymiin. Tutkimus toteutettiin kvalitatiivisena tutkimuksena, ja aineisto kerättiin haastattelemalla kymmentä eri sijoituskokemuksen omaavaa Private banking -henkilöasiakasta.</p> <p>Tutkimuksessa ilmeni, että vastuullisuus on tärkeä osa varakkaiden henkilösijoittajien sijoitustoimintaa, vaikka vastuullisen sijoittamisen potentiaalisia hyötyjä ei täydellisesti tunnistettu. Varakkaat henkilösijoittajat tavoittelevat vastuullisuudella suuremman tuoton sijasta parempaa riskienhallintaa sekä vaikuttamismahdollisuuksia. Vastuullisen sijoittamisen keskeisimpänä haasteena olivat vastuullisuuden määrittelyn ongelmallisuus sekä sijoituskohteiden vastuullisuudesta kertovan datan luotettavuus.</p> <p>Tutkimus antaa lukijalle kattavan kuvauksen vastuullisen sijoittamisen nykytilasta varakkaiden henkilösijoittajien keskuudessa. Lisäksi lukija saa käsityksen vastuulliseen sijoittamiseen liitetystä tulevaisuuden näkymistä varakkaiden henkilösijoittajien näkökulmasta. Aihe on yhteiskunnallisesti ja globaalisti merkittävä, sillä vastuulliset ajattelu- ja toimintamallit ovat tärkeitä ihmiskunnan ja maapallon tulevaisuuden kannalta.</p>		
Avainsanat (asiasanat)		
Sijoittaminen, vastuullinen sijoittaminen, ESG, henkilösijoittajat		
Muut tiedot (salassa pidettävät liitteet)		

Author(s) Huutonen Pauli	Type of publication Bachelor's thesis	Date June 2020
		Language of publication: Finnish
	Number of pages 43	Permission for web publication: x
Title of publication Responsible investing amongst wealthy private investors		
Degree programme Bachelor of business administration		
Supervisor(s) Eskola Anne		
Assigned by Bank X		
<p>Abstract</p> <p>The aim of the thesis was to find out the importance of responsible investing among wealthy private investors. Another aim was to explore what challenges and opportunities responsible investing is associated with. The topic of the research is very current because responsible investing is believed to be a big trend in the investment market.</p> <p>The theoretical framework of this thesis consists of the theories and practices of investing and responsible investing. In addition the motives, opportunities, challenges and outlooks of responsible investing were explored further. The thesis was conducted as a qualitative research and the empirical material was collected by interviewing ten Private banking -personal clients with different investment experiences.</p> <p>The research showed that responsibility is an important factor in investment activity among wealthy private investors, even though the potential benefits of responsible investing were not fully identified. Wealthy private investors strive for better risk management and influence opportunities instead of greater returns. The key challenges for responsible investing were the problems with defining responsibility as well as the reliability of data on responsible investments.</p> <p>The research gives the reader a comprehensive description of the current state of responsible investing among wealthy private investors. In addition the reader gets an idea of the future prospects attached to responsible investing from the perspective of wealthy private investors. The topic is socially and globally important, as responsible thinking and way of acting are important for the future of the humankind and the earth.</p>		
Keywords/tags (subjects) Investing, responsible investing, ESG, private investors		
Miscellaneous (Confidential information)		

Sisältö

1	Johdanto	3
2	Tutkimusasetelma	4
2.1	Tutkimusongelma ja tavoitteet	4
2.2	Tutkimusote ja tutkimusmenetelmä	5
2.3	Tutkimuksen luotettavuus.....	9
3	Sijoittaminen	10
3.1	Lyhyesti sijoittamisesta	10
3.2	Rahoitusmarkkinat	11
3.3	Tuotto ja riski.....	15
3.4	Sijoituspalvelutoiminta.....	16
4	Vastuullinen sijoittaminen	17
4.1	Määritelmä	17
4.2	Lähestymistavat.....	20
4.3	Motiivit	22
4.4	Haasteet ja mahdollisuudet	24
4.5	Tulevaisuus	25
5	Tutkimuksen toteutus ja tulokset.....	26
5.1	Vastuullisuuden määrittelyminen.....	28
5.2	Vastuullisuuden motiivit.....	30
5.3	Vastuullisen datan luotettavuus	32
5.4	Vastuullinen sijoittaminen tulevaisuudessa.....	33

6	Pohdinta.....	35
	Lähteet	41
	Liitteet	45

Kuviot

	Kuvio 1. Rahoitusmarkkinoiden rakenne	11
	Kuvio 3. ESG-tekijät	18

Taulukot

	Taulukko 1. Tutkimuksen haastateltavat	27
--	--	----

1 Johdanto

Sijoittaminen on kautta aikain ollut keino ansaita lisätuloja niille, jotka haluavat perinteistä pankkitiliä parempaa tuottoa rahoilleen. Sijoituskohteet on perinteisesti valittu sijoittajan haluaman tuotto-odotuksen sekä riskinsietokyvyn perusteella. Osalle sijoittajista sijoituskohteiden valinnan tärkeimpänä kriteerinä on niiden eettisyys, mikä usein liitetään tuotosta tinkimiseen. Viime vuosien aikana sijoittajien huomio on kasvavissa määrin kiinnittynyt hyvän tuoton, pienemmän riskin sekä eettisyyden yhdistämiseen. Ilmiötä on alettu kutsua termillä vastuullinen sijoittaminen. Yhä useammat sijoittajat haluavat sijoitusten myötä vaikuttaa heille tärkeisiin asioihin, kuten esimerkiksi nyt laajasti uutisoituun ilmaston lämpenemiseen tai ihmisoikeuksien toteutumiseen. Vastuullinen sijoittaminen houkuttelee sijoittajia, sillä se on sijoitustapa, jonka uskotaan mahdollistavan vaikuttamisen ja eettisyyden lisäksi perinteistä sijoitusta korkeamman ja vakaamman tuoton sekä paremman riskienhallinnan. (Korpela 2018.)

Vastuullinen sijoittaminen ei ole käsitteenä uusi, sillä siitä puhuttiin ensimmäisen kerran jo vuonna 2005. Suosiota kuitenkin varjosti käsitteen sekoittuminen eettiseen sijoittamiseen sekä luotettavan, vastuullisuudesta kertovan datan puute. Viime vuosien tutkimustiedon ja tietoisuuden lisääntymisen myötä vastuullinen sijoittaminen on noussut yhdeksi suurimmista trendeistä, etenkin institutionaalisten sijoittajien keskuudessa. Vastuullisilla sijoituskohteilla on todettu olevan parempi tuotto- ja riskiprofiili verrattuna perinteisiin sijoituksiin. Vastuullisen sijoitustavan suosioon on vaikuttanut myös se, että vastuullisesti sijoittamalla voidaan merkittävästi kehittää ihmiskunnan ja maapallon hyvinvointiin liittyviä asioita. Esimerkkinä paljon mediahuomiota ja keskustelua aikaan saanut ilmastomuutoksen ehkäisy on saanut myös sijoittajat pohtimaan sijoituksiensa vastuullisuuteen liittyviä asioita. (Kell 2018.)

Opinnäytetyön aiheena on tutkia vastuullista sijoittamista varakkaiden henkilösijoittajien näkökulmasta. Tarkoituksena on selvittää, millainen merkitys vastuullisella sijoittamisella on varakkaille henkilösijoittajille sekä millaisia haasteita, mahdollisuuksia ja tulevaisuuden näkymiä vastuullisuuteen koetaan liittyvän. Tutkimuksen tavoit-

teenä on kvalitatiivisin menetelmin selvittää vastuullisen sijoittamisen kiinnostavuutta ja vastuullisuuden tärkeyttä varakkaiden henkilösijoittajien keskuudessa. Vastaavanlaisia aiheita kvalitatiivisin menetelmin tutkivia opinnäytetöitä ei ole tehty, mutta kvantitatiivisia opinnäytetöitä on tehty muutamia. Esimerkkinä vastaavanlaisesta kvantitatiivisesta tutkimuksesta voidaan mainita Sara Ruotsalaisen ja Jenna Kivalaisen vuonna 2019 tekemä opinnäytetyö: Osakesäästäjien näkemyksiä vastuullisesta sijoittamisesta.

2 Tutkimusasetelma

Tässä luvussa käsitellään opinnäytetyön tutkimuksen taustoja ja tavoitteita. Ensiksi kuvaillaan tutkimusongelmaa, eli mitä tutkimuksella pyritään ratkaisemaan ja miksi. Taustojen ja tavoitteiden määrittelyn jälkeen kartoitetaan työssä käytettäviä tutkimusmenetelmiä, eli miten tutkimusongelma saadaan ratkaistua sekä miten tutkimuksessa käytettävää aineistoa kerätään ja analysoidaan. Tutkimusmenetelmien valinta on olennainen osa tutkimuksen toteutuksen kannalta, joten niiden valinnat käydään läpi perustellen. Lopuksi käsitellään tutkimuksen luotettavuutta.

2.1 Tutkimusongelma ja tavoitteet

Tutkimuksen tarkoituksena on selvittää, millainen merkitys vastuullisella sijoittamisella on varakkaiden henkilösijoittajien keskuudessa sekä millaisia mahdollisuuksia, haasteita ja tulevaisuuden näkymiä vastuulliseen sijoitustapaan koetaan liittyvän. Tavoitteena on saada kattava käsitys varakkaiden henkilösijoittajien näkemyksistä vastuullisen sijoittamisen nykytilasta, sekä tulevaisuudesta.

Opinnäytetyön toimeksiantajana on Pankki X:n Private banking -osasto. Private banking on yksilöllistä ja kokonaisvaltaista varainhoitoa tarjoava sijoituspalvelu, joka on tarkoitettu varakkaille henkilö- ja yritysasiakkaille. Pankki X:lle työn tavoitteena on tuottaa tietoa varakkaiden henkilöasiakkaiden käsityksistä vastuullista sijoittamista kohtaan ja siten edistää vastuullisten sijoitustuotteiden ja palveluiden tarjontaa. Tutkimuksen tuloksista hyötyy ensisijaisesti paikallinen Pankki X, mutta tuloksia voidaan hyödyntää myös muissa Pankki X:n toimipaikoissa.

Opinnäytetyön tutkimusongelmana on

- Millainen merkitys vastuullisella sijoittamisella on varakkaiden henkilösijoittajien keskuudessa.

Tutkimuskysymykset:

- Miten vastuullinen sijoittaminen ymmärretään?
- Miksi vastuullinen sijoittaminen on/ei ole kiinnostavaa?
- Millaisia haasteita ja mahdollisuuksia vastuulliseen sijoittamiseen koetaan liittyvän?
- Miten vastuullinen sijoittaminen asemoituu sijoittajien keskuudessa tulevaisuudessa?

2.2 Tutkimusote ja tutkimusmenetelmä

Opinnäytetyön tutkimus toteutetaan kvalitatiivisena eli laadullisena tutkimuksena. Kvalitatiivisella tutkimusotteella pyritään tutkittavan ilmiön syvälliseen ymmärtämiseen ja kuvaamiseen (Kananen 2014, 19). Kvalitatiivista tutkimusta pidetään usein induktiivisena eli aineistolähtöisenä, jonka vuoksi sen katsotaan soveltuvan hyvin ilmiöihin, joista ei vielä ole tietoa tai teorioita (mts. 18). On kuitenkin huomioitava, että tutkimuksen on oltava teoreettisesti perusteltavissa, minkä vuoksi laadullinen tutkimus on ainakin joissain määrin myös teoreettista (Tuomi & Sarajärvi 2018, 24–25). Kvalitatiivisella tutkimuksella pyritään havaintojen pelkistämiseen ja arvoituksen ratkaisemiseen havaintojen avulla. Arvoitus pyritään ratkaisemaan selittämällä valitun teorian kannalta olennaisten havaintojen yhteneväisyyksiä ja säännönmukaisuutta. (Alasuutari 2011, 40–44.)

Kvalitatiivinen tutkimusote sopii hyvin tutkimuksiin, joissa halutaan selvittää tapahtumien ja siinä mukana olleiden toimijoiden yksityiskohtaisia merkitysrakenteita. Se soveltuu käytettäväksi silloin, kun tutkitaan luonnollisia tilanteita, joita ei voida täysin kontrolloida eikä järjestää kokeeksi. Kvalitatiivisen otteen katsotaan myös soveltuvan

tutkimuksiin, joissa halutaan selvittää tutkittavien tapausten välisiä syy-seuraussuhteita, joita ei voida tehdä kokeen avulla. Käsite kvalitatiivinen tutkimus pitää sisällään laajan kirjon erilaisia alalajeja, jotka soveltuvat käytettäviksi erilaisissa laadullisen tutkimuksen tilanteissa. Kvalitatiivisen tutkimuksen alalajeja ovat esimerkiksi. tapaustutkimus, toimintatutkimus, grounded theory ja fenomenologia. (Metsämuuronen 2011, 220.)

Tämän työn tutkimus toteutetaan fenomenologisena tutkimuksena, joka soveltuu tilanteisiin, joissa halutaan tutkia ja ymmärtää ihmisen kokemuksia ja niiden merkitystä. Fenomenologinen tutkimus perustuu ihmisen ja elämismaailman väliseen suhteeseen. Tutkimuksen kohteena on ihmisen kokemuksen merkityksellisyys, jonka katsotaan perustuvan ihmiselle ominaiseen yhteisöllisyyteen. (Tuomi & Sarajärvi 2009, 34.) Eri yhteisöissä elävät ihmiset kokevat asiat, kuten esimerkiksi toiset ihmiset, sosiaaliset tilanteet tai ilmiöt eri tavalla, kun taas saman yhteisön sisällä olevien yksilöiden kokemukset voivat olla hyvinkin samankaltaisia, siksi fenomenologiassa kokemusten erilaisuus ja samankaltaisuus ovat molemmat merkityksellisiä ilmiöitä. (Aaltola & Valli 2015, 35.) Fenomenologinen tutkimus soveltuu hyvin työn tutkimukseen, sillä tarkoituksena on tutkia ja ymmärtää vastuullisen sijoittamisen merkitystä yksilöiden näkemysten ja kokemusten kautta.

Aineistonkeruumenetelmä

Yleisimpiä kvalitatiivisen tutkimuksen aineistonkeruumenetelmiä ovat haastattelut, kyselyt, havainnointi sekä dokumentteihin, kuten esimerkiksi lehtiartikkeleihin perustuva tieto. Menetelmän valintaan vaikuttaa merkittävästi tutkimuksen luonne. Esimerkiksi tutkimuksessa, jossa tutkittavan vuorovaikutuskäyttäytymisellä katsotaan olevan merkitystä, on luontevaa kerätä aineistoa havainnoimalla. Mikäli tutkimuksessa halutaan keskittyä tutkittavalta saatavaan tietoon, voidaan aineistonkeruumenetelmänä käyttää esimerkiksi haastattelua tai kyselyä. (Tuomi & Sarajärvi 2008, 71–72).

Tässä tutkimuksessa aineistonkeruumenetelmänä käytetään teemahaastattelua. Teemahaastattelu eli puolistrukturoitu haastattelu on yksi haastattelumuodoista lo-
make- ja syvähaastattelun lisäksi, ja sen voidaan katsoa asettuvan strukturointinsa eli

rakenteensa mukaan kahden edellä mainitun haastattelumuodon välimaastoon. Tutkimuksesta riippuen teemahaastattelu on luonteeltaan avoin, mutta pysyy kuitenkin valittujen raamien sisällä eli siinä on myös lomakehaastattelun kaltaisia elementtejä. Teemahaastattelu etenee etukäteen valittujen teemojen eli aihealueiden ja niihin sisältyvien tarkentavien kysymyksien mukaan, mutta antaa myös mahdollisuuden joustavuuteen esimerkiksi kysymysten asettelun suhteen. Teemat ja tarkentavat kysymykset muodostetaan yleensä tutkimuksen viitekehyksen pohjalta siten, että ne ovat tutkimuksen aiheen ja tutkimusongelman ratkaisemisen kannalta tarkoituksenmukaisia. (Mts. 74–75.)

Tämän opinnäytetyön teemahaastattelu toteutetaan haastatteleamalla Pankki X:n Private banking -henkilösijoittaja-asiakkaita. Teemahaastattelu soveltuu tutkimukseen hyvin, sillä se sallii keskustelunomaisen haastattelutilanteen, joka on tutkimusongelman kannalta monipuolisempi kuin lomakehaastattelu, mutta kuitenkin ohjattavissa valittujen teemojen mukaisesti. Haastattelujen avulla pyritään saamaan tietoa haastateltavien kokemuksista aiheesta ja siten vastamaan tutkimusongelmaan ja sen alakysymyksiin. Tavoitteena on saada mahdollisimman kattava ja eri kokemuksia yhdistävä kuvaus aiheesta. Jotta tutkimuksesta saataisiin mahdollisimman kattava, tullaan tutkimukseen valitsemaan eri sijoituskokemuksen omaavia henkilöitä.

Teemahaastattelut pohjautuvat teemahaastattelurunkoon, jonka sisältöön tutkijan on syytä kiinnittää huomiota. Teemat voivat pohjautua tutkijan omiin näkemyksiin, aiheesta jo tutkittuun tietoon ja aiheesta kertovaan muuhun teoriaan. Olennaista on, että teemahaastattelurunko vastaa tutkimusongelmaa eli sen avulla voidaan saada tutkimuksen kannalta merkityksellisiä vastauksia. (Valli 2018, 41.) Tämän työn tutkimuksen haastattelut pohjautuvat ennalta laadittuun haastattelurunkoon, joka on rakennettu työn teoreettisen viitekehyksen, aiheesta aikaisemmin tutkitun tiedon ja aiheetta käsittelevien tieteellisten artikkeleiden perusteella, joihin myös tämän työn tutkijan omat ennakkokäsitykset ja tieto aiheesta perustuvat.

Aineiston analysointimenetelmä

Laadullisen aineiston perusanalyysimenetelmä on sisällönanalyysi, jota pidetään sekä yksittäisenä metodina että eräänlaisena teoreettisena kehyksenä muille analysointimenetelmille. Laadullisen aineiston analyysin eteneminen noudattaa yleensä seuraavaa kaavaa:

1. päätös siitä, mikä kerätyssä aineistossa on kiinnostavaa
2. aineiston läpikäynti, kiinnostavien asioiden erottaminen ja merkitseminen
3. ei kiinnostavien asioiden pois jättäminen tutkimuksesta
4. merkittyjen asioiden yhteen kerääminen ja eristäminen muusta aineistosta
5. ryhmittely (luokittelu, teemoittelu, tyypittely yms.)
6. yhteenveto.

Analysointi aloitetaan yleensä aineiston litteroinnilla eli muuttamalla esimerkiksi nauhoitettu haastattelu tekstimuotoon, jolloin aineiston käsittely ja analysointi on helpompaa. Aineistoa analysoitaessa on kiinnitettävä huomiota siihen, mikä aineistossa on kiinnostavaa ja tutkimuksen kannalta merkitsevää. Kun aineiston olennaiset asiat ovat selvillä, ne ryhmitellään käyttäen tutkimukseen sopivaa metodia. Tämän työn tutkimuksessa käytetään teemoittelua, joka tarkoittaa aineiston ryhmittelyä erilaisien aihepiirien, kuten teemahaastattelussa olevien teemojen tai muiden aihepiirien mukaan. Aineisto voidaan myös ennen varsinaista teemoittelua jakaa erilaisiin ryhmiin esimerkiksi haastateltavien iän, sukupuolen tai muun ominaisuuden mukaan. (Tuomi & Sarajärvi 2009, 91–93.) Teemoittelu soveltuu hyvin tämän työn tutkimusaineiston analysoimiseen, sillä aineisto kerätään teemahaastattelun avulla, jolloin aineistosta saatu merkityksellinen tieto on luontevaa ryhmitellä teemahaastattelurun mukaisesti. Lisäksi tutkimusongelman kannalta olennaista on selvittää, mitä teemoista on haastatteluiden avulla saatu selville.

Laadullisen analyysin muodot voidaan jakaa aineistolähtöiseen, teorialähtöiseen ja teoriaohjaavaan analyysiin. Tämän työn tutkimuksessa käytetään teoriaohjaavaa analyysiä. Teoriaohjaavassa analyysissä analyysin kohteena on tutkimusaineisto, jota tuetaan työssä kerrotun teorian ja aikaisemman tutkitun tiedon avulla. Teoria on analysointia ohjaava elementti, jota yhdistellään aineistosta saatavaan tietoon. Tutkijan vastuulla on, kuinka hyvin ja luontevasti teorian ja aineiston yhdisteleminen tapahtuu. (Mts. 96–97.) Teoriaohjaava analyysi soveltuu tämän työn tutkimukseen,

koska aihetta on jonkin verran tutkittu ja siitä löytyy jonkin verran teorialtietoa. Siksi aineiston analyysin apuna on luontevaa hyödyntää aiheesta aikaisemmin kerrottua tietoa.

2.3 Tutkimuksen luotettavuus

Tieteellisessä tutkimuksessa on tärkeää pohtia tutkimuksen luotettavuutta eli sitä, miten hyvin tutkimukseen ja sen tuloksiin voidaan luottaa. Luotettavuutta voidaan tarkastella esimerkiksi validiteetin ja reliabiliteetin perusteella. Validiteetilla arvioidaan, onko tutkimuksessa tutkittu oikeita asioita. Reliabiliteetilla puolestaan arvioidaan tutkimustulosten pysyvyyttä eli pysyvätkö tulokset samana, jos tutkimus toistetaan. Validiteetin ja reliabiliteetin arviointi laadullisessa tutkimuksessa on kuitenkin haasteellista. (Tuomi & Sarajärvi 2009, 136.) Paremmin laadulliseen tutkimukseen soveltuvia luotettavuuden lähestymistapoja ovat vahvistettavuus, arvioitavuus ja dokumentaatio, tulkinnan ristiriidattomuus, luotettavuus (tutkitun kannalta) ja saturaatio. (Kananen 2014, 151.)

Vahvistettavuudella tarkoitetaan aineiston ja tulkintojen todentamista, siten että niitä voidaan pitää luotettavina. Mitä paremmin eri lähteiden tiedot tukevat annettua tulkintaa, sen luotettavampana tutkimusta voidaan pitää. Dokumentaatiolla tarkoitetaan tutkimuksen eri vaiheissa tehtyjen päätösten ja vaiheiden kirjaamista ja säilyttämistä. Tulkinnan ristiriidattomuus liittyy aineiston tulkinnan luotettavuuteen eli siihen, onko tutkijan tekemät tulkinnat oikeita, vai tekisikö toinen tutkija samasta aineistosta erilaiset tulkinnat. Saturaatio eli aineiston kylläntyminen tarkoittaa sitä, että tutkimustulokset alkavat toistua. Tutkimukseen siis otetaan uusia tutkittavia niin kauan, että heidän antamansa tulokset alkavat saturoida. (Mts. 151–154.)

Tämän opinnäytetyön tutkimuksen luotettavuutta tullaan lisäämään äänittämällä tutkimushaastattelut ja litteroimalla haastattelut tarkasti, jolloin haastatteluiden sisältö voidaan analysoida luotettavasti. Saturaatio tullaan huomioimaan riittävällä haastatteluiden määrällä. Saturaation arvioiminen on haasteellista, sillä aihe on luonteeltaan sellainen, josta voidaan useinkin haastattelun jälkeen saada uutta tietoa.

Tämän vuoksi haastatteluita tullaan tekemään kymmenen, jolloin saturaation voidaan olettaa olevan jo huomattavaa.

3 Sijoittaminen

Tässä luvussa käsitellään yleisesti sijoittamiseen liittyvää teoriaa sekä käytänteitä. Luvun tarkoituksena on antaa lukijalleen perustietoa sijoittamisesta, mikä on tärkeää tämän opinnäytetyön sujuvan lukemisen ja ymmärtämisen kannalta. Ensimmäisessä alaluvussa käsitellään sijoittamisen termiä, eli mitä sijoittaminen on ja mihin sillä pyritään. Toisessa alaluvussa pureudutaan tarkemmin rahoitusmarkkinoihin ja käsitellään yleisimpiä sijoitusmenetelmiä. Kolmannessa alaluvussa käsitellään sijoittamiseen olennaisesti liittyvää tuoton- ja riskin suhdetta, ja viimeisessä alaluvussa kerrotaan sijoituspalvelutoiminnan rakenteista.

3.1 Lyhyesti sijoittamisesta

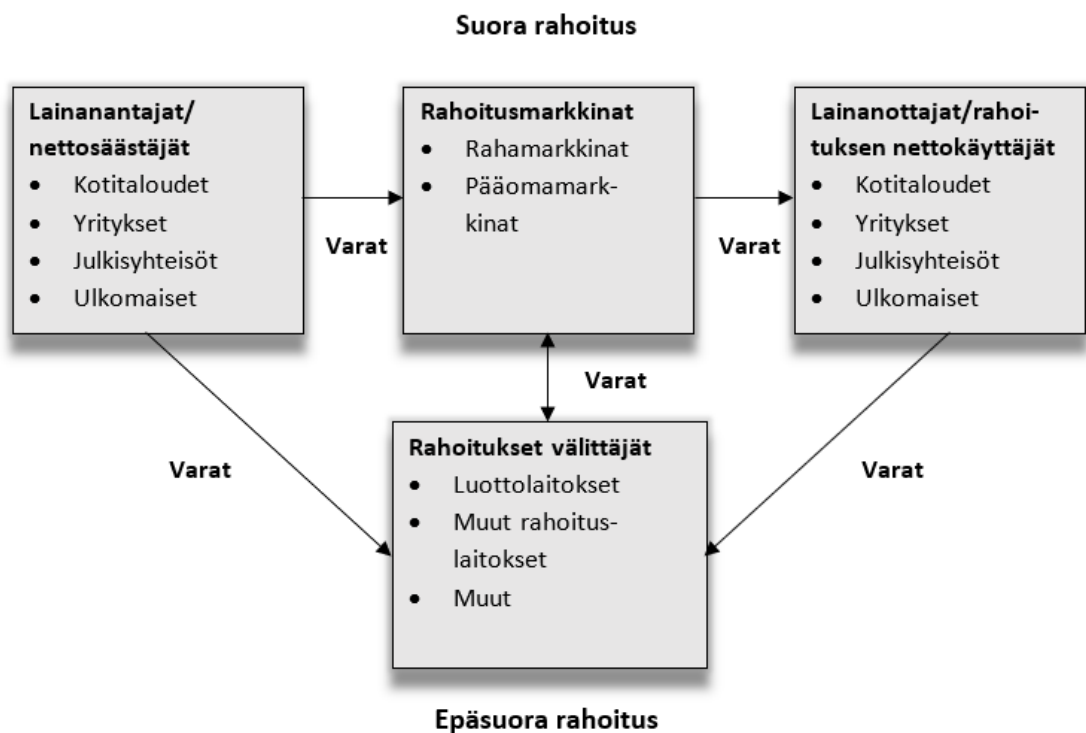
Sijoittamisella tarkoitetaan rahan tai muun pääoman käyttämistä tai investoimista siten, että sijoitus saisi aikaan lisää rahaa eli tuottoa (Nikkinen, Rothovius & Sahlström 2002, 9). Sijoituksen tuotto muodostuu tulovirrasta ja pääoman arvonnoususta. Tulovirralla tarkoitetaan sijoituskohteen sijoitukselle maksamaa osinkoa ja korkotuottoa, jotka ovat korvausta pääoman antamisesta sijoituskohteen käyttöön. Pääoman arvonnousu tarkoittaa sijoituskohteen esimerkiksi yrityksen tai rakennuksen arvonnousua, jolloin myös sijoituksen arvo kasvaa. (Mistä tuotto syntyy? N.d.)

On hyvä selventää, että sijoittaminen ja säästäminen ovat kaksi eri asiaa. Säästämisellä tarkoitetaan ylimääräisten varojen laittamista sivuun siten, että se on turvallisesti tallessa ja tarvittaessa taas nopeasti käytettävissä. Varat voidaan esimerkiksi laittaa säästöön normaalille pankkitilille tai nimenomaan säästämiseen tarkoitettulle tilille. (Kennon 2019.) Huomattava on, että pankkitalletusta voidaan pitää myös pieninä sijoituksena, sillä pankit maksavat talletetuille varoille korkoa, joka on tuottoa varojen tallettajalle. Syy miksi talletuksia ei pidetä varsinaisina sijoituskohteina on siinä, että talletuksille maksettava korko on hyvin pieni ja siten myös tuotto on heikko. (Sijoituslajit – Aloittelijan opas 2018.)

Sijoituslajeja on useita erilaisia, joista yksinkertaisin on edellisessä kappaleessa mainittu pankkitalletus. Tavanomaisimpia sijoitusinstrumentteja eli arvopaperikaupan kohteita ovat osakkeet, joukkovelkakirjat sekä erilaiset rahastot. Näistä sijoitusinstrumenteista kerrotaan tarkemmin seuraavassa luvussa. Sijoitussalkku voi edellä mainittujen lisäksi koostua esimerkiksi sijoituksista kiinteistöihin, hyödykkeisiin, valuuttoihin sekä johdannaisiin. (Sijoituslajit – Aloittelijan opas 2018.)

3.2 Rahoitusmarkkinat

Ennen kuin pureudutaan tarkemmin eri sijoituslajeihin, on hyvä selvittää, miten rahoitusmarkkinat toimivat ja mikä niiden merkitys on. Rahoitusmarkkinat koostuvat kotitalouksista, yrityksistä ja yhteisöistä sekä rahoituslaitoksista. Alla olevassa kuviossa (kuvio 1) on havainnollistettu rahoitusmarkkinoiden rakennetta, sekä varojen liikkuvuutta eri toimijoiden välillä.



Kuvio 1. Rahoitusmarkkinoiden rakenne (Pesola 2011, 9 muokattu)

Rahoitusmarkkinat mahdollistavat sen, että pääomaa voidaan siirtää eri toimijoiden välillä sinne, missä sitä tarvitaan. Esimerkiksi kotitalouden ylijäämä varat voidaan siirtää säästöön pankkitilille, jolloin varat ovat pankin säilössä, mutta myös uudelleen välitettävissä toisille kotitalouksille tai yrityksille esimerkiksi lainan muodossa. Rahoitusmarkkinat mahdollistavat sen, että yritykset voivat hakea rahoitusta pankkilainan lisäksi esimerkiksi kotitalouksilta sijoitusten muodossa. (Opi osakkeet 2013, 7–8.)

Rahoitusmarkkinat voidaan jakaa ensi- ja jälkimarkkinoihin. Ensimmäisillä yrityksillä tai yhteisöillä laskee liikkeelle arvopapereita, kuten osakkeita tai joukkovelkakirjoja rahoituksen saamiseksi. Jälkimarkkinat muodostuvat, kun ensimmäisillä liikkeelle laskeutuilla arvopapereilla käydään kauppaa sijoittajien kesken. Jälkimarkkinakauppoja tehdään yleensä pörssissä, jossa sijoittajat voivat ostaa ja myydä arvopapereita keskenään ilman kaupankohteena olevan yrityksen tai yhteisön osallistumista kaupanteen. (Opi osakkeet 2013, 8.) Kauppojen välittämisen lisäksi pörssillä on tärkeä tehtävä informaation välittäjänä esimerkiksi kauppahinnoista ja sijoituskohteiden tunnusluvuista (Nikkinen ym. 2002, 10).

Korkosijoittaminen

Korkosijoitukset ovat sijoituksia erilaisiin korkoa tuottaviin sijoituskohteisiin. Korkosijoitukset voidaan jakaa lyhyt- ja pitkäaikaisiin korkosijoituksiin, joiden erottavana tekijänä on sijoitusajan pituus. Enintään vuoden mittaiset sijoitukset luokitellaan lyhytaikaisiksi ja yli vuoden mittaiset pitkäaikaisiksi korkosijoituksiksi. (Anderson & Tuhkanen 2004, 165.) Yksinkertaisimpia lyhytaikaisia korkosijoituksia ovat erilaiset pankkitalletukset, joiden tuotto perustuu pankin talletuksille maksamiin korkoihin. Pitkäaikaisista korkosijoituksista tunnetuimpia ovat joukkovelkakirjalainat, jotka ovat valtion tai yrityksen liikkeelle laskemia lainapapereita rahoituksen saamiseksi. (Ks. 167–171).

Korko on rahan hinta eli korvaus rahan lainaamisesta. Korot voidaan jakaa kiinteisiin ja vaihtuviin korkoihin. Kiinteä korko pysyy nimensä mukaisesti samana koko lainaajan, kun taas vaihtuva korko muuttuu sen seuraaman viitekoron, kuten esimerkiksi pankin oman prime-koron tai euribor-koron perusteella. (Sijoittajan korko-opas 2018, 7.) Korkosijoittamisen tuotto muodostuu sijoitukselle maksetusta korosta, sekä sijoitetun pääoman palautuksesta (Anderson & Tuhkanen 2004, 155).

Osakesijoittaminen

Osakesijoittamisella tarkoitetaan sijoittamista osakeyhtiön osakkeisiin. Osakkeella tarkoitetaan yhtä osaa yrityksestä eli osakkeen omistaja omistaa yrityksestä osakkeen nimeämän arvon verran. Yleinen tapa sijoittaa osakkeisiin on arvopaperipörs-sien kautta, joihin listattuja osakeyhtiöitä kutsutaan pörssiyhtiöiksi. Pörssejä on maailmalla useita, joista suomalaisena esimerkkinä Helsingin pörssi ja ulkomaisena esimerkiksi New Yorkin, Intian ja Tokion pörssit. Käytännössä pörssisijoittaminen tapahtuu asiakastilin kautta, johon sijoitettavat varat talletetaan ja josta osakkeiden ostaminen tapahtuu. (Saario 2016, 2.)

Osakesijoittaminen on epävarmaa, mutta tuottoisaa (Lindström 2005, 39). Osakesijoituksen tuotto perustuu sijoitetun pääoman arvonnousuun sekä sijoituskohteen maksamiin osinkoihin, jotka ovat osa yrityksen tekemästä voitosta. Sijoituksen tuotto kulkee siis käsi kädessä yrityksen menestyksen kanssa. Osakkeilla on oikein sijoitettuna mahdollista tehdä suurta voittoa, mutta myös tappion mahdollisuus on suuri. (Opi osakkeet 2013, 28.)

Osakkeissa sijoitusaika on yleensä pitkä, ja kurssivaihtelut voivat olla suuria, mikä vaatii sijoittajalta pitkäjänteisyyttä ja riskinsietokykyä, siksi osakesijoittamista voidaan pitää melko vaativana sijoitusmuotona (Lindström 2011, luku 3.3). Lisäksi osakesijoittajan on hyvä ottaa selvää yrityksistä ja niiden toiminnasta ennen sijoituksen tekemistä sekä seurata markkinoita ja sen niiden kehittymistä, mistä johtuen osakesijoittaminen vaatii jonkin verran työtä ja vaivannäköä (Näin aloitat osakesijoittamisen 2017).

Rahastosijoittaminen

Rahastosijoittaminen on sijoitusmenetelmä, jossa sijoittaminen tapahtuu useista sijoittajista koostuvan instituution kautta. Rahaston sijoituspäätökset, kuten sijoitusinstrumentit ja sijoitusstrategian päättää rahastonhoitaja. Rahasto on siis useamman sijoittajan varat yhteen keräävä salkku, jonka sijoitukset voivat muodostua esimerkiksi osakkeista ja muista arvopapereista. (Puttonen & Repo 2011, 30.) Rahastonhoitaja sijoittaa varat rahaston periaatteiden mukaisesti, jotka on määritelty rahaston esitteessä. Rahasto voi esimerkiksi keskittyä vain tietyn maanosan rahamarkkinoihin tai tietyn toimialan yrityksiin. (Opi osakkeet 2013, 34.)

Rahastoja pidetään perinteistä suoraan tapahtuvaa sijoittamista vaivattomampana sijoitusmenetelmänä, sillä varsinaisia sijoituspäätöksiä ei tarvitse tehdä itse, jolloin se ei siis välttämättä vaadi erityistä asiantuntemusta tai markkinoiden seurantaa. Rahastot ovat institutionaalisia sijoittajia, eli niiden sijoitettava varallisuus on suuri, joten yksittäinen sijoittaja voi rahaston kautta päästä sellaisille markkinoille, joille hän ei suorilla sijoituksilla pääsisi. Lisäksi rahastot ovat aina vähintään jollain tavalla hajautettu eli niiden sijoitukset on jaettu useampaan eri arvopaperiin. (Puttonen & Repo 2011, 36.) Hajauttamista käsitellään tarkemmin luvussa 3.3.

Vaivattomuus ja muut rahastosijoittamisen edut eivät ole sijoittajalle ilmaisia, sillä rahasto perii sijoittajilta erillisiä kustannuksia, jotka ovat korvausta erilaisista rahastonhoitoon liittyvistä tehtävistä sekä asiantuntijuudesta (mts. 37). Rahaston erinäiset kulut luonnollisesti madaltavat sijoittajan saamaa tuottoa, joten rahastosijoittamisen tuotto-odotus on usein vastaavaan suoraan sijoitukseen verrattuna pienempi. On kuitenkin huomattava, että rahastojen välillä voi olla suuriakin eroja, esimerkiksi passiivissa rahastoissa kulut ovat yleensä huomattavasti alhaisemmat kuin aktiivisesti toimivissa rahastoissa. (Heikinheimo 2018.)

ETF-rahastot

ETF-rahastot (Exchange traded fund) ovat rahastoja, jotka ovat pörssinoteerattuja. Tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että rahastot käyttäytyvät pörssissä osakkeiden tavoin, eli niitä voidaan ostaa ja myydä samalla tavalla kuin osakkeita. ETF-rahaston si-

joitusosuuksia eli sitä mihin ja missä suhteessa sen varat on sijoitettu sekä mikä rahaston arvo on, on seurattavissa jokaisena pörssipäivänä. Merkittävänä hyötynä ETF-rahastoissa on se, että niiden ollessa rahastoja ne ovat aina hajautettu ja niiden kulut ovat normaaliin rahastosijoittamiseen verrattuna alhaisemmat. (Mikä on ETF? N.d.)

3.3 Tuotto ja riski

Sijoittamisessa tuotto ja riski kulkevat usein käsi kädessä, ja yleinen sääntö on, että mitä suurempi tuotto, sitä suurempi on myös riski ja vastaavasti pienempi tuotto merkitsee yleensä riskiltään turvallisempaa sijoitusta. Sijoittajan riskinsietokyky on siis olennainen tekijä, kun suunnitellaan sijoituskohteita ja menetelmiä. (Nicholas & Tuhkanen 2004, 34.) Tuotolla tarkoitetaan sijoituksen tietyllä aikavälillä tuottamaa tuloa. Sijoitusinstrumenttien välillä on eroja tuotto-odotteen ja riskin suhteen.

Talletuksissa ja korkoinstrumenteissa tuotto perustuu sijoitukselle maksettavaan korkoon, joka voi instrumentista riippuen olla kiinteä tai vaihtuva. Talletuksien tuotto-taso on hyvin maltillinen, ja niitä pidetään hyvin riskittöminä vaihtoehtoina. Korkoinstrumenttien tuotto on talletuksiin verrattuna jonkin verran parempi, mutta niissä on myös suurempi riski. (Aloittelijan opas – sijoituslajit 2018.) Osakkeen tuotto voidaan jakaa kahteen osaan, osinkotuottoon ja osakkeen arvonnousuun, joiden yhdessä muodostamaa tuloa kutsutaan osakkeen kokonaistuotoksi. Kun sijoituksen tuotto on laskettu määrällisesti, se voidaan muuttaa prosenttiluvuksi, mikä helpottaa tuoton suuruuden hahmottamista sekä vertailua suhteessa muihin sijoituksiin. (Nikkinen ym. 2002, 22.)

Sijoituksen tulevaa tuottoa ei voida varmasti tietää etukäteen, koska se voi vaihdella runsaasti esimerkiksi markkinatilanteen ja maailman tapahtumien mukaan. Tuottoa voidaan kuitenkin arvioida tutkimalla kohteen tuottohistoriaa ja tekemällä tuottoskenaarioita esimerkiksi erilaisten markkinatilanteiden mukaan. (Knüpfer & Puttonen 2018, 135.)

Sijoittamisen riski perustuu edellä mainittuun faktaan siitä, että tulevien tuottojen varma ennustaminen on mahdotonta. Riskiä siis voidaan pitää todennäköisyytenä sille, että sijoituksen tuleva tuotto poikkeaa tuotto-odotuksesta. Sijoituksen tuoton poikkeavuutta tai keskihajontaa kutsutaan volatiliteetiksi, joka mittaa sijoituksen kokonaisriskiä ja ilmoitetaan prosentteina vuodessa. Mitä useammin tuotto poikkeaa sen keskiarvosta, sitä suurempi on sijoituksen volatiliteetti. (Mts. 136.)

Riskienhallinta

Sijoittamiseen liittyy aina riski, joten täydellistä tapaa turvata sijoitusomaisuutta ei ole olemassa. Riskiä voidaan kuitenkin merkittävästi pienentää hajauttamalla. Hajauttaminen tarkoittaa sijoituksien jakamista useampaan eri sijoituskohteeseen. Hajautettu sijoitussalkku voi näin koostua esimerkiksi osakkeiden, korkopapereiden ja rahastojen yhdistelmästä. Osakkeita suosivan sijoittajan salkku voi koostua esimerkiksi eri toimialoilla toimivien yritysten osakkeista. Hajauttaminen on tehokasta silloin, kun salkkuun valittujen sijoituskohteiden tuottokehitys on erilainen eli, ne eivät korreloi keskenään. Korrelaatiota voidaan pienentää valitsemalla tuotto-riskiprofiileiltaan erilaisia sijoituskohteita. (Anderson & Tuhkanen 2004, 85–86.)

Hajauttaminen voidaan tehdä myös ajallisesti. Ajallisella hajautuksella tarkoitetaan sijoitettavan pääoman jakamista ajallisesti eri ajankohtiin, eli koko pääomaa ei sijoiteta kerralla, vaan se jaetaan pienempiin osuuksiin esimerkiksi kuukausittain sijoitettavaksi. Tavoitteena on välttää arvopapereiden ostoja niiden hintojen ollessa korkealla. Ajallinen hajauttaminen pienentää sijoittajan riskiä, mutta voi vastaavasti myös pienentää kokonaistuottoa. (Ajallinen hajauttaminen 2018.)

3.4 Sijoituspalvelutoiminta

Sijoitustoimintaa voidaan hoitaa itse tai käyttää sijoituspalvelua. Itsenäinen sijoittaminen tarkoittaa sitä, että henkilö hoitaa salkkuaan itse ja tekee sijoituspäätökset itsenäisesti. Sijoituspalvelua käytettäessä henkilölle annetaan sijoitusneuvontaa eli konsultointia, jonka sisältö määräytyy tehtävän sijoituspalvelusopimuksen mukaisesti. Sopimus voi sisältää esimerkiksi sijoitusneuvoja, suosituksia tai muuta sijoitta-

miseen liittyvää ammattimaista neuvontaa. Sijoitusneuvoja ei tee varsinaisia sijoituspäätöksiä, vaan päätöksen teko jää henkilölle itselleen hoidettavaksi. (Anderson 2001, 39.)

Sijoitustoiminta voidaan myös antaa kokonaan tai osittain sijoituspalvelutarjoajan varainhoitajan hoidettavaksi. Varainhoitajan ja henkilön välillä tehdään kirjallinen omaisuudenhoitosopimus, jossa sovitaan esimerkiksi sijoitusstrategiasta, tavoitteista ja muista sijoituksiin liittyvistä säännöistä. Sijoitusten päätösvalta on varainhoitajalla, joka tekee ostot ja myynnit sopimuksen edellyttämällä tavalla. Kokonaan varainhoitajan hoitoon annettua päätösvaltaa kutsutaan täydenvaltakirjan omaisuudenhoitosopimukseksi. (Nousiainen & Sundberg 2013, 67.)

4 Vastuullinen sijoittaminen

Tämän luvun aiheena on vastuullinen sijoittaminen, joka on yksi sijoitusmenetelmistä. Ensimmäisessä ja toisessa alaluvussa käsitellään perustietoa vastuullisesta sijoittamisesta, miten vastuullisuus voidaan huomioida eri omaisuuslajeissa, ja esitellään vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat, eli keinot vastuullisen sijoitustrategian toteuttamiseen. Kolmannessa alaluvussa käsitellään vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä motiiveja eli miksi vastuullista sijoittamista tehdään. Kahden viimeisen alaluvun teemana on vastuullisen sijoittamisen haasteet ja mahdollisuudet, sekä lopuksi pohditaan vastuullisen sijoittamisen tulevaisuuden näkymiä. Luvun tarkoituksena on johdatella lukija työn tutkimuksen aiheeseen.

4.1 Määritelmä

Rahan sijoittamisen motiivina pidetään usein sitä, että se on vain keino haalia lisää rahaa ja varallisuutta. On totta, että sijoittamalla ihminen voi turvata taloudellisen tulevaisuutensa tai jopa äkkirikastua, mutta sijoittamisella voidaan rahatulojen lisäksi tavoitella muutakin. Sijoittamalla voi siis vaurastumisen lisäksi vaikuttaa itselle tärkeisiin asioihin. (Blomster 2018.) Vastuullisen sijoittamistavan katsotaan saaneen alkunsa eettisestä sijoittamisesta, jotka eroavat toisistaan siinä, että eettisesti sijoittavalle henkilölle sijoitusten eettisyys on tuottoa tärkeämpää. Vastuullinen sijoittaja

puolestaan pyrkii nimenomaan parantamaan tuottoa ja pienentämään riskiä sijoitusten eettisyydellä. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2012, 11.)

Vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa sijoitustapaa, jossa ESG-asiat ovat tärkeä tekijä sijoituspäätöksiä tehdessä. Lyhenne ESG tulee englanninkielien sanoista Environmental, Social and Governance ja tarkoittaa ympäristöön, sosiaaliin tekijöihin ja hallinto-tapa-asioihin liittyviä asioita, jotka huomioimalla sijoittaja pyrkii parantamaan salkkunsu tuotto- ja riskiprofiilia. (Hyrskke ym. 2012, 11.) Kuviossa (ks. kuvio 2) on lueteltu esimerkkejä ESG-tekijöistä.



Kuvio 2. ESG-tekijät (Finsif 2011, muokattu)

Vastuullisten sijoitusten tuotto- ja riskiprofiilin paranemisen katsotaan johtuvan siitä, että vastuullisesti toimivat yritykset pärjäävät taloudellisesti paremmin etenkin kriisien aikana, ja niiden osakkeiden volatiliteetin on todettu olevan vähäisempää (Hicks 2018). Vastuullisesti toimivien yritysten on myös todettu havaitsevan ja kontrolloivan tehokkaammin mahdollisia liiketoimintaan vaikuttavia riskejä. Korkean vastuullisuus luokituksen yritykset kohtaavat muita yrityksiä epätodennäköisimmin taloudellisia ja ESG-asioihin liitettyjä konflikteja. (Eckett 2018.)

Vastuullisen sijoittamisen ja termin ESG katsotaan saaneen alkunsa vuosina 2004-2005 silloisen YK:n pääsihteerin Kofi Annanin toimista. Toimien seurauksena Annan ja

joukko vaikutusvaltaisia sijoittajia muodostivat vuonna 2006 perustetun vastuulliseen sijoittamiseen erikoistuneen organisaation PRI:n (Principles of responsible investment eli vastuullisen sijoittamisen periaatteet). (Kell 2018.) PRI on sitoutumaton finanssimarkkinoilla toimiva ESG-asioiden ja muiden vastuulliseen sijoittamiseen liittyvien asioiden puolestapuhuja. Toimintaan kuuluu ESG- asioista tiedottaminen, niiden toteutuvuuden seuraaminen sekä raportointi. Myöhemmin on perustettu vastaavallaisia toimijoita, kuten esimerkiksi yhdysvaltalainen Ussif, eurooppalainen Eurosif ja suomalainen Finsif. Vastuullisen sijoittamisen periaatteet ovat

- ESG-asioiden integrointi sijoitusanalyysiin ja päätöksentekoprosessiin.
- aktiivinen omistajuus ja ESG-asioiden sisällyttäminen omistajuuspolitiikkaan
- huolellinen selvitys ESG-asioiden toimivuudesta sijoituskohteissa
- toimiminen vastuullisten periaatteiden puolestapuhujana sijoitusmarkkinoilla
- yhdessä toimiminen periaatteiden toimivuuden turvaamiseksi
- periaatteiden toteuttamisen raportointi ja edistymisen seuranta.

(About the PRI n.d.).

Vastuullinen sijoittaminen eri omaisuuslajeissa

Osakesijoittamisessa vastuullisuutta voidaan edistää valitsemalla salkkuun vastuullisesti toimivien yritysten osakkeita. Suorassa sijoituksessa yrityksiä voidaan suosia tai poissulkea sijoittajan omien vastuullisuuskriteereiden mukaisesti. Toinen osakesijoittamiseen liittyvä vastuullisuutta edistävä tekijä on aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen. (Hyrskke ym. 2012, 99.)

Suoraan sijoittamisen lisäksi sijoittajalla on valittavanaan vastuullisuuteen erikoistuneita osakerahastoja, jotka voivat koostuvat esimerkiksi vastuullisesti toimivien yritysten osakkeista. Vastuullisia osakerahastoja on useita erilaisia, joista sijoittaja voi valita omiin kriteereihinsä parhaiten sopivimman. Valittavana on myös vastuullisen sijoittamisen teemarahastoja, joiden sijoitukset on rajattu johonkin tiettyyn teemaan, kuten esimerkiksi uusiutuvaan energiaan tai ympäristön hyvinvointiin. (Mts. 99–100.)

Myös korkosijoituksilla on mahdollista sijoittaa vastuullisesti, valitsemalla salkkuun sellaisia korkopapereita, jotka edistävät sijoittajan vastuullisten kriteerien toteutumista. Yksinkertaisimmillaan vastuullisuutta voi edistää tallettamalla varat sellaiseen pankkiin, joka toimii omien vastuullisten arvojen mukaisesti. Vastaavasti obligaatioihin sijoitettaessa voidaan valita sellaisia yrityksiä ja valtion toimintoja, jotka sijoittaja kokee vastuullisiksi. (Mts. 102.)

4.2 Lähestymistavat

Vastuullista sijoittamista voidaan tehdä sekä suoraan sijoituksin että rahastojen kautta. Suorien sijoitusten etuna on se, että sijoittaja voi oman strategiansa ja periaatteidensa mukaan valita haluamansa vastuulliset sijoituskohteet. Rahastosijoittajan on puolestaan hyväksyttävä rahaston strategia, jolloin sijoituskohteet ja menetelmät eivät välttämättä ole juuri sellaiset, kuin sijoittaja toivoisi. (Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat n.d.) Seuraavaksi selitettyjä lähestymistapoja voidaan soveltaa niin suorissa sijoituksissa, kuin rahastojen sijoitusstrategioissa.

Poissulkeminen

Poissulkeminen on yksinkertaisin vastuullisen sijoittamisen menetelmä, sillä kaikessa yksinkertaisuudessaan se tarkoittaa sellaisten yritysten välttämistä, jotka eivät toimi vastuullisesti tai sijoittajan arvojen mukaisesti. Yritys voidaan poissulkea sen toimialan, toimintatavan, toimialueen sekä epäeettisten tuotteiden ja palveluiden perusteella. Poissuljennan kriteereinä voi esimerkiksi olla se, että yritys käyttää toiminnassaan fossiilisia polttoaineita tai tuottaa tupakka- ja alkoholituotteita. Sijoittajan kannalta poissulkemisen haasteena on se, että millä toleranssilla yritysten toimintaa arvioidaan. Onko yrityksen vältettävä poissuljennan kriteerit täydellisesti vai sallitaanko yritys salkkuun, vaikka osa sen toiminnasta, tuotteista tai palveluista olisivat sijoittajan arvojen vastaisia? (Hyrskke ym. 2012, 67–70.)

Suosiminen

Suosiminen on sijoitusmenetelmä, jossa sijoituspäätöksiä tehdessä suositaan tiettyjä vastuullisesti toimivia yrityksiä. Se millä perusteella tiettyjä yrityksiä suositaan on jo-

kaisen sijoittajan itse päätettävissä. Potentiaalisista yrityksistä voidaan tehdä yritys-vastuuanalyysi, jonka pohjalta sijoittaja valitsee ne yritykset, jotka toimivat muita vastuullisemmin. Vaihtoehtoisesti voidaan analysoida yritysten kehitystä ja suosia sellaisia yrityksiä, joiden kehitys vastuullisuus asioissa on ollut muita parempaa. (Mts. 72–45.)

Temaattinen sijoittaminen

Temaattinen sijoittaminen on sijoittamista, jossa sijoituskohteiksi valitaan tietyn toimialan tai tiettyjä tuotteita ja palveluita tuottavia yrityksiä (Finsif 2019). Vastuullisessa teema sijoittamisessa sijoituskohteet toimivat sellaisilla aloilla tai tuottavat sellaisia tuotteita ja palveluja, jotka ovat vastuullisten periaatteiden mukaisia. Usein, etenkin vastuullisissa teemarahastoissa, sijoitukset kohdistuvat erilaisiin ympäristöä kehittäviin kohteisiin, kuten esimerkiksi uusituvia energian lähteitä tuottaviin yrityksiin. Toisaalta vastuullisen sijoituksen teemana voi olla esimerkiksi myös demografia eli väestötiede, jolloin pyrkimyksenä voi olla väestön ikärakenteen kehittäminen. (Mustonen 2017.)

Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen

Kappaleessa osakesijoittaminen kerrottiin, että osakkeen omistaja omistaa myös osan yrityksestä. Omistaessaan osan yritystä on omistajalla siten oikeus myös vaikuttaa yrityksen asioihin ja päätöksiin. Aktiivisella omistajuudella tarkoitetaan edellä mainitun oikeuden aktiivista hyödyntämistä ja sitä kautta vaikuttamista yrityksen vastuullisuuden edistämiseksi sekä tuotto- ja riskiprofiilin parantamiseksi. (Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat n.d.) Vaikuttamisen tehokkuus voi yksittäisellä pienen osuuden omistavalla sijoittajalla jäädä hyvin alhaiseksi, siksi on yleistä hyödyntää ryhmävaikuttamista eli usean sijoittajan yhteenliittymää, jolloin vaikuttaminen on huomattavasti tehokkaampaa (Hyrskke ym. 2012, 81).

Integroitu sijoitustoiminta

Integroidussa sijoitustoiminnassa ESG-asiat on sisällytetty sijoituspäätöksiin ja sijoitusprosessiin. Sijoittaja siis analysoi muiden mittareiden ja tunnuslukujen lisäksi vastuullisuus analyysijä ja huomioi ne sijoituspäätöksissä. Käytännössä integrointia toteutetaan tutkimalla ja analysoimalla yritysten taloudellisiin- ja ESG-asioihin liittyviä

tietoja ja siten tätä tietoa hyödyntämällä parantamaan salkun tuotto- ja riskiprofiilia pitkällä aikavälillä. (What is ESG integration 2018.)

4.3 Motiivit

Vastuullisen sijoittamisen yksilölliset motiivit perustuvat sijoittajan arvoihin, tuotto-tekijöihin sekä toimintaympäristöön. Arvoihin perustuva motivaatio liittyy vastuullisessa sijoittamisessa yleensä ESG-asioihin. Sijoittaja pyrkii tuoton lisäksi kehittämään hänelle tärkeitä asioita, kuten esimerkiksi ihmisoikeuksien toteutumista. Tuotosta motivoitunut sijoittaja pyrkii parantamaan salkkunsu tuotto ja riskiprofiilia huomioimalla sijoituksiensa vastuullisuuden. Toimintaympäristö voi esimerkiksi kulttuurinsa puolesta vaikuttaa motivaatioon sijoittaa vastuullisesti toimiviin yrityksiin. Yleensä vastuullisen sijoittamisen motivaation taustalla on useampi, kuin yksi tekijä ja se usein koostuu arvojen, tuottotekijöiden ja toimintaympäristön yhdistelmästä. (Hyrskke ym. 2012, 33.)

Tuotto- ja riskitekijöihin perustuva motivaatio

Yleisesti sijoittamisesta puhuttaessa toiminnan taustalla on tuottojen saaminen, joten se on myös yksi vastuulliseen sijoittamiseen motivoiva tekijä (Hyrskke ym. 2012, 33). Tuottojen parantaminen sijoitusten vastuullisuus huomioimalla on nimenomainen tekijä, joka erottaa vastuullisen sijoittamisen eettisestä sijoittamisesta, mistä voidaan tehdä se johtopäätös, että vastuullista sijoittamista voidaan lähestyä myös puhtaasti tuottotekijöiden parantamisen perusteella, eikä välttämättä arvo perusteisesti, kuten eettistä sijoittamista (Friedman 2012, 5).

Ramin (2017) Financial times -lehden julkaisemassa artikkelissa kerrotaan tutkimuksesta, jossa analysoitiin yli 300 eri alojen yritysten tuottavuutta. Tutkimuksessa huomattiin, että yritykset, jotka ovat omaksuneet ESG-kriteerit osaksi liiketoimintaansa ovat taloudellisesti tuottavampia, kuin vastaavanlaiset yritykset, jotka eivät noudata vastuullisia toimintatapoja. Vastuullisia arvoja noudattavat sijoittajat arvostavat ta-

loudellisen tuottavuuden ja siten tuottojen paranemisen lisäksi sitä, että vastuullisesti toimivat yritykset ovat tutkimuksen mukaan sijoituskohteina vähäriskisempiä. (Ram 2017).

Vastuullisesti toimivat sijoittajat pyrkivät tekemään laajempaa tiedonhakua yritysten ESG-asioista, mikä auttaa syvällisempien riskianalyyysien ja tuottoarvioiden laatimisessa (Hyrskke ym. 2012, 35). Niin sanottujen ESG-raporttien perusteella voidaan tarkastella yritysten, ympäristöön, sosiaaliseen vastuuseen ja hallintotapa-asioihin liittyvien toimintatapojen toimivuutta sekä tunnistaa mahdollisia liiketoimintaan ja siten sijoituksiin vaikuttavia riskejä (Hicks 2018).

Arvoihin perustuva motivaatio

Hyrskkeen ja muiden (2012) mukaan henkilön tai organisaation kokemat arvot ovat usein vahva motivaation lähde vastuulliselle sijoittamiselle. Arvot ovat elämää, liiketoimintaa ohjaavia tekijöitä, jotka voidaan täten sisällyttää myös sijoitustoimintaan. Sijoitustoiminnassa arvot voivat vaikuttaa sijoituskohteiden valinnan lisäksi asetettaviin tavoitteisiin. Arvoperusteisen vastuullisen sijoittajan sijoituskohteiden valintaan vaikuttaa samat arvot, joita hän noudattaa normaalissa elämässään. Esimerkiksi vihreitä arvoja elämässään noudattava henkilö valitsee salkkuunsa mielellään vihreitä arvoja tukevia sijoituskohteita. Henkilön arvomaailma heijastuu täten myös hänen tavoitteisiinsa sijoittajana. (Hyrskke. ym 2011, 33.)

Vaikka sijoittamisen ensisijainen tarkoitus on tehdä voittoa, voi henkilö tuoton lisäksi tavoitella arvojensa toteutumista sijoitustensa avulla (Hyrskke ym. 2012, 34). Vastuulliseen sijoittamiseen liitetystä arvoista keskusteltaessa on syytä muistaa ero vastuullisen ja eettisen sijoittamisen välillä. Käytännössä sijoittajaa ohjaavat arvot voivat olla kummassakin sijoitustavassa samat, mutta vastuullisessa sijoittamisessa pyritään arvojen toteutumisen ohella parantamaan tuotto -ja riskiprofiilia. (Dass & Wright n.d., 3-4.)

Vastuullisen sijoitusstrategian noudattamisen taustalla voi olla henkilön tai organisaation imagoon liitetyt tekijät. Etenkin nuoremman sukupolven edustajat kokevat, että vastuullisuutta pidetään positiivisena asiana maineen kannalta, mikä voi olla yksi

osatekijä myös vastuulliselle sijoitustoiminnalle. (Finsif 2010.) Mscin selvityksen mukaan 67 % milleniaaleista eli vuosina 1981-1996 syntyneistä kokevat, että vastuullisella sijoittamisella ja ESG-asioiden huomioimisella on positiivinen vaikutus imago tekijöihin. Hyrske ja muut (2012) nostavat kirjassaan esiin laumakäyttäytymisen vaikutuksen, joka tarkoittaa vaikutteiden ottamista muilta ja omaksumista omaan toimintaan. Laumakäyttäytymisen mallia on havaittavissa myös vastuullisen sijoittamisen parissa. (Hyrske ym. 2012, 51.)

4.4 Haasteet ja mahdollisuudet

Haasteet

Finsifin vuonna 2010 julkaiseman tutkimuksen mukaan vastuullisen sijoittamisen merkittävimmät haasteet liittyivät luotettavan ja vertailukelpoisen datan ja standardisoidujen toimintatapojen puutteeseen. Sijoittajat pitivät yritysten ESG-asioiden raportointia puutteellisena ja vastuullisuuden arvioimista vaikeana. Standardisoidujen toimintatapojen puutteesta kertoo se, että sijoittajat kokivat vastuullisuuden määrittelyn ongelmalliseksi, eli mitä vastuullisuus eri yrityksille merkitsee. Sijoituskohteiden välinen vertailu koettiin haastavaksi datan saatavuuden ja luotettavuuden vuoksi. (Finsif 2010, 19.)

Merkerin (2018) mukaan edellä mainittujen haasteiden lisäksi sijoittajat kokevat vastuullisen sijoittamisen olevan liian normaalista sijoitustoiminnasta poikkeava tapa sijoittaa, eikä sitä osata omaksua osaksi koko sijoitustoimintaa. Osa ongelmaa on rajanveto vastuullisen ja eettisen sijoittamisen välillä, sillä ne sekoitetaan usein keskenään. (Merker 2018.) Ymmärtämättömyys näiden kahden sijoitustavan välillä voi johtaa siihen, että myös vastuullisessa sijoittamisessa tuottoa pidetään eettisen sijoittamisen tapaan toissijaisena asiana, vaikka näin asia ei ole. (Hyrske ym. 2012, 12.)

Mahdollisuudet

Vastuulliseen sijoittamiseen koetaan mahdollistavan korkeamman tuoton sekä paremman riskienhallinnan. Finsifin 2010 julkaiseman tutkimuksen mukaan sijoittajat kokivat ESG-raporttien mahdollistavan entistä tehokkaamman riskien tunnistamisen sekä parantavan markkinoiden ennakoimista. Tämän koettiin vaikuttavan positiivisella tavalla tuotto-odotuksiin etenkin pitkällä aikavälillä. (Finsif 2010, 21.)

Korkeamman tuoton ja riskienhallinnan ohella ESG-asioiden kehittäminen ja kestävän kehityksen edistäminen on yksi vastuulliseen sijoittamiseen liitetystä mahdollisuuksista. Sijoittajat kokivat, että vastuullisesti sijoittamalla voidaan aidosti tehdä positiivinen vaikutus yhteiskuntaan ja olla mukana pelastamassa maailmaa. (Finsif 2010, 22.) Kellin (2018) mukaan entistä laajempi ja luotettavampi ESG-data mahdollistaa sijoittajille paremman mahdollisuuden tunnistaa vastuullisesti toimivia yrityksiä, mikä puolestaan mahdollistaa entistä tehokkaamman positiivisen vaikuttamisen aikaansaamisen. Kell korostaa, että etenkin ilmastonmuutokseen liitetyt asiat ja ovat saaneet aikaan keskustelua sijoittajien mahdollisuuksista positiivisesti vaikuttaa yhteiskunnallisiin asioihin. (Kell 2018.)

4.5 Tulevaisuus

Vastuullisen sijoittamisen suosio on ollut jatkuvassa kasvussa sen lanseeraus vuodesta alkaen (Kell 2018). Tulevaisuutta voi olla vaikea ennustaa, mutta aikaisempien lukujen perusteella vastuullisen sijoittamisen merkitys tulee kasvamaan tulevien vuosien aikana. Newsweek julkaisi vuonna 2018 raportin, jossa pohdittiin vastuullisen sijoittamisen tulevaisuutta ja siihen vaikuttavien tekijöiden vaikutuksia. Yksi vastuullisen sijoittamisen tulevaisuuteen positiivisesti vaikuttava tekijä on kattavampi ja luotettavampi ESG-data, minkä uskotaan houkuttelevan sijoittajia pohtimaan vastuullisuus asioita sijoitusstrategioissaan ja omaksumaan ESG-asiat osaksi koko sijoitustoimintaa. Etenkin läpinäkyvyyden ja informaation lisääntymisen uskotaan olevan tärkeä tekijä vastuullisen sijoittamisen tulevaisuuden kannalta, jonka uskotaan toteutuvan tehokkaammalla yritysten ja sijoittajien välisellä raportoinnilla. (The future of

ESG investing n.d., 8.) Raportissa ennustetaan myös, että vastuullisten sijoittajien toimintatavat alkavat vähitellen muuttua aktiivisemmiksi, mikä tulee näkymään yhä aktiivisempänä omistajuutena ja vaikuttamisena (mts 35).

Vastuullisen sijoittamisen tulevaisuuden kehitystä voidaan myös arvioida erilaisten maailmalla vaikuttavien ESG-trendien avulla. MSCI:n selvityksen mukaan vuonna 2019 sijoittajien on arvioitu kiinnittävän erityistä huomiota viiteen vastuullisen sijoittamisen trendiin, joita ovat: Muovi jätteen synnyn vähentäminen, ESG-sijoittamisen sääntelyn ja standardien lisääntyminen, ilmastonmuutoksen ehkäisy, laajemman ja luotettavamman ESG-datan saatavuuden parantaminen sekä yritysten ja sijoittajien välisen läpinäkyvyyden kehittäminen. (ESG trends to watch in 2019.)

5 Tutkimuksen toteutus ja tulokset

Tässä luvussa käydään ensin läpi, miten opinnäytetyön tutkimus toteutettiin, eli miten tutkimuksen aineisto kerättiin sekä millaisia tutkimukseen osallistuneet haastateltava olivat. Lisäksi luvussa esitellään työn tutkimustulokset, jotka perustuvat teemahaastatteluin kerättyyn aineistoon. Tuloksista selviää, millainen käsitys varakkailla henkilösijoittajilla on vastuullisesta sijoittamisesta sekä millainen merkitys vastuullisuudella on heille sijoittajina ja miksi. Lisäksi tuloksissa esitetään haastateltavien kokemuksia haasteista, mahdollisuuksia ja tulevaisuuden näkymiä vastuullisesta sijoittamisesta.

Aineistossa esiin nousseet asiat on käsitelty työn teoreettisessa viitekehyksessä, jossa on käsitelty yleisesti sijoittamiseen liittyvää teoriaa, mitä vastuullinen sijoittaminen on sekä millaisia mahdollisuuksia, haasteita ja tulevaisuuden näkymiä vastuulliseen sijoittamiseen liittyy. Tutkimustuloksista voidaan keskeisenä asiana nostaa esiin se, että vastuullisen sijoittamisen yksiselitteinen määrittäminen on vaikeaa, mikä on yksi merkittävimmistä vastuulliseen sijoittamiseen liitettyistä haasteista. Vastuullisuus nähtiin tärkeänä osana sijoitustoimintaa, vaikka sen potentiaalia tuottoa parantavana tekijänä ei täysin ymmärretty.

Aineiston keruu

Tutkimuksen aineistonkeruumenetelmänä käytettiin teemahaastatteluja. Haastateltavat valittiin Pankki X:n Privaten Banking -henkilöasiakaskunnasta siten, että joukossa oli sekä kokeneita että vähemmän sijoituskokemusta omaavia henkilöitä. Sijoituskokemuksen määrittely perustui henkilöiden itse kertomaan kuvaukseen omasta sijoituskokemuksestaan, minkä perusteella henkilöt jaettiin jonkin verran kokemusta omaaviin ja kokeneisiin sijoittajiin. Lisäksi tutkimukseen valittiin kumpaankin sijoituskokemus ryhmään sekä konsultointia saavia että täydenvaltakirjan asiakkaita. Tutkimuksen haastateltavat on esitetty alla olevassa taulukossa (taulukko 1.)

Taulukko 1. Tutkimuksen haastateltavat

Haastateltava	Sijoituskokemus	Asiakkuustyyppi
1.	Jonkin verran kokemusta	Täysivaltakirja
2.	Jonkin verran kokemusta	Täysivaltakirja
3.	Jonkin verran kokemusta	Täysivaltakirja
4.	Jonkin verran kokemusta	Konsultointi
5.	Jonkin verran kokemusta	Konsultointi
6.	Jonkin verran kokemusta	Konsultointi
7.	Kokenut sijoittaja	Täysivaltakirja
8.	Kokenut sijoittaja	Konsultointi
9.	Kokenut sijoittaja	Konsultointi
10.	Kokenut sijoittaja	Konsultointi

Tutkimustulosten lukemisen hahmottamiseksi, yllä esitettyssä taulukossa (Taulukko 1) on lueteltuna tutkimukseen osallistuneet haastateltavat, mikä auttaa lukijaa hahmottamaan kuka haastateltavista on sanonut mitäkin. Haastateltavien anonymiteetin suojaamiseksi haastateltavat on esitetty numerojärjestyksessä sijoituskokemuksen mukaan.

Private Banking -asiakkaiden yksityisyydensuojan vuoksi haastateltavien saamisessa tehtiin yhteistyötä varainhoitajien kanssa. Haastateltavia henkilöitä oli yhteensä kymmenen ja haastattelut toteutettiin puhelinhaastatteluina 20.3–27.3.2019 välisenä aikana. Haastatteluiden kesto vaihteli 15 ja 25 minuutin välillä. Haastateltavien henkilöiden määräksi valittiin kymmenen, koska tutkimusongelmaan ja tutkimuskysymyksiin pyrittiin saamaan mahdollisimman kattava kuvaus valitsemalla useita eri sijoituskokemuksen- ja asiakkuustyyppin omaavia henkilöitä. Haastateltavien määrä todettiin riittäväksi, sillä jokaisesta haastattelusta saatiin uutta tietoa, vaikka tulokset alkoivat osittain saturoimaan jo ensimmäisten haastatteluiden aikana.

Aineiston analysointi

Tutkimuksen puhelinhaastattelut nauhoitettiin, jotta aineistoa voitaisiin käsitellä ja analysoida luotettavasti ja tarkasti. Aineiston analysointi aloitettiin litteroimalla jokainen haastattelu omiin erillisiin tiedostoihin, mikä mahdollisti haastatteluiden järjestelmällisen käsittelyn ja sen, ettei haastattelut sekoitu keskenään. Litteroinnit tehtiin litteroimalla sanatarkasti kaikki haastattelut, jonka jälkeen litteroinnit käytiin läpi yksittellen, samalla etsien teksteistä tutkimusongelman ja tutkimuskysymyksien kannalta tärkeitä kohtia. Tulosten esittämisen selkeyttämiseksi aineistosta esiin nousseet asiat jaettiin teemahaastattelulomakkeen teemojen mukaisesti. Tutkimustulokset esitetään auki kirjoittamalla haastatteluissa esille tulleita asioita ja tukemalla niitä haastateltavien sanomien sitaattien avulla.

5.1 Vastuullisuuden määritteleminen

Vastuullisen sijoittamisen määritteleminen on ongelmallista. Vastuullisuus on käsitteenä hyvin laaja, ja se voi eri henkilöille tarkoittaa eri asioita. Sijoitustoiminnassa vastuullisuutta voidaan lähestyä kahdesta näkökulmasta. Vastuullisen rahankäytön sekä sijoitusten eettisyyden näkökulmasta.

Vastuullisen rahankäytön näkökulmasta vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa sitä, että sijoittaminen ja sijoituspäätösten tekeminen on suunnitelmallista ja tarkkaan harkittua, esimerkiksi sijoittajan haluaman tuotto-odotuksen ja riskin suhteen. Sijoituspalveluja käyttävien sijoittajien keskuudessa vastuullinen rahankäyttö ilmenee asiakkaan ja sijoituspalveluyrityksen välisenä luottamuksena siten, että asiakkaan sijoitusmielessä tallettamien varojen sijoittaminen tapahtuu yhteisiä pelisääntöjä noudattaen.

- Sijoittaja tietää mihin sijoittaa ja se (sijoituspalveluyritys), joka sijoittaa eli kumppani, jonka kanssa päätökset tehdään, niin on perillä asioista ja kertoo totuuden mukaisesti asioista siten, että molemmat ovat perillä sijoituksen riskeistä ja mahdollisuuksista - - (haastateltava 1.)

Toinen näkökulma keskittyy sijoitusten eettisyyteen, jossa vastuullisuus tarkoittaa sijoitusten eettistä vastuullisuutta. Vastuullisen sijoittamisen yksiselitteinen määrittely tästä näkökulmasta on haastavaa, sillä kuten aikaisemmin todettiin, vastuullisuus voidaan kokea eri tavalla. Lähtökohtana kuitenkin on, että vastuullisuudella tarkoitetaan sijoituskohteiden eettisyyden huomioimista eli millainen vaikutus sijoituskohteella on esimerkiksi ympäristön tai ihmisten hyvinvointiin. Vastuullisuus voidaan nähdä myös yhteiskunnallisesta näkökulmasta kotimaisten tuotteiden tai työvoiman tukemisena.

Vastuullisen sijoittamisen määrittely tästä näkökulmasta on siis hankalaa, kun miettii, että mitkä sijoituskohteet ovat eettisesti vastuullisia ja mitkä ei. Toiselle vastuullisesti sijoittaminen voi tarkoittaa epäeettisten toimialojen, kuten aseteollisuuden poissulkemista sijoitusvaihtoehdoista, kun toinen voi ajatella, että sama toimiala on sijoitusmielessä hyväksyttävä. Ongelmana siis on, että vastuullisuus voidaan käsitellä niin monella tavalla, ja siksi sitä on vaikea yksiselitteisesti määritellä niin, että se vastaa jokaisen sijoittajan henkilökohtaisia näkemyksiä.

- Se on sitä poissulkemista, että sijoitetaan sellaisiin kohteisiin, että ne eivät aiheuta ympäristötuhoja, ei aseteollisuutta, tuotantoketjut kestävät ns. tarkastelua ja muuten on työolosuhteet kunnossa- - (haastateltava 3.)

- Minusta on jotenkin liian yksinkertaista sanoa, että jokin yhtiö tai toimiala olisi kokonaan paha, esimerkkinä puolustusteollisuus, mikä siis liittyy tohon aseeteollisuuteen - (haastateltava 8.)

Vastuullisuuden määrittelyssä ongelmalliseksi todetaan myös se, että kuinka syvälle sijoituskohteen rakenteisiin ja mahdollisiin alihankintaketjuihin vastuullisuuden tarkastelu viedään. Voidaan ajatella, että yritys on vastuullinen, kun se tuottaa eettisesti hyväksyttäviä tuotteita tai palveluja. Luokitellaanko kyseinen yritys edelleen vastuulliseksi, jos sen alihankintaketjuista löytyy toinen yritys, joka käyttää omassa toiminnassaan vaikkapa lapsityövoimaa?

- Sitten myös se valinta sen mukaan, että miten pitkälle mennään niitä yritysten alihankintaketjuja. - - Vastuullisuus ja se, että mitä sen alle laitetaan ympäristöä, hallintotapaa ja sosiaalista vastuuta, niin miten pitkälle se ajattelu viedään voi olla aika subjektiivista - (Haastateltava 9.)

5.2 Vastuullisuuden motiivit

Vastuullisuus koetaan pääsääntöisesti tärkeäksi osaksi sijoitustoimintaa. Vastuullisuuden tärkeys kulminoituu sijoitusten eettisyyteen ja siten sijoittamalla vaikuttamiseen. Sijoittajat kokevat, että vastuullisesti sijoittamalla voidaan tukea itselle tärkeitä asioita ja toisaalta myös olla tukematta sellaisia, jotka sijoittaja kokee epäeettisiksi. Vaikuttamisella ei kuitenkaan tarkoiteta aktiivista päämäärätietoista vaikuttamista vaan passiivista tukemisen ja välttämisen keinoin tehtävää vaikuttamista.

- Kyllä täytyy sanoa, että sillä on suuri merkitys, että en halua sijoittaa sellaisiin yrityksiin tai rahastoihin, joista mulla ei ole tietoa siitä, että ne on niinku eettisesti kestäväällä pohjalla, enkä tue justii sen tyyppisiä asioita, joita en halua, että tuetaan, kuten esimerkiksi tupakkateollisuus - (Haastateltava 2.)

Vastuullisen sijoittamisen toisena merkittävänä motiivina sijoittajien keskuudessa on sen riskienhallintaan liittyvät tekijät. Vastuullisuudella uskotaan olevan sijoituksen riskiä pienentävä vaikutus, sillä vastuullisesti toimivilla yrityksillä on vastuullisuuden myötä parempi maine ja ovat siten vähemmän alttiita erilaisille konflikteille. Yrityksen pienempi riskialttius nähdään positiivisessa valossa myös sijoituksen tuoton kan-

nalta, sillä mitä vähemmän yrityksessä tapahtuu erilaisia arvonkehitykseen vaikuttavia konflikteja, sen vähemmän sijoituksen tuotto vaihtelee. Vastuullisuuden koetaan siis tekevän sijoituksen tuotosta vakaamman.

- Riskit ovat pienemmät sen vastuullisuuden vuoksi, jos mietitään sijoituskohteen tai yrityksen mainetta, että jos sillä yrityksellä on niin kuin hyvä maine esim. vastuullisen toiminnan vuoksi, tai on muuten saanut tällaista tunnustusta, niin kyllähän se nykypäivänä on sellainen tekijä, että se nostaa sen yrityksen arvoa ja on sitä kautta myös sijoitusmielessä hyvä asia- - (Haastateltava nro 3.)

Vastuullisuus ja sijoituksen tuotto

Vastuullisuuden ja tuoton suhde nähdään melko neutraalina, sillä vastuullisuuden ei pääsääntöisesti uskottu suurentavan tai vähentävän sijoituksen tuottoa verrattuna perinteiseen sijoitukseen. Tuoton kasvattaminen ei siis ole merkittävä vastuullisuuden motivoiva tekijä. Vastuullisuus nähdään kuitenkin pitkällä aikavälillä tuottoa vaikuttavana tekijänä. Vakaamman tuoton uskotaan johtuvan siitä, että vastuullisuudella nähdään olevan sijoituskohteen riskisyyttä pienentävä vaikutus.

- No ainahan pyritään saamaan tuottoa, mutta siis se tuotto ei ole tässä se ainoa tekijä. Eli kun jokaisessa sijoittamisessa lähtökohtanaan on tuotto, niin tässä (vastuullisessa sijoittamisessa) niin paljon muullakin, kuin tuotolla on väliä- - (Haastateltava 10.)

Nykytilassaan vastuullisen sijoittamisen tuottoon liittyy myös ajatuksia siitä, että vastuullisuus on jonkin verran tuottoa vähentävä tekijä. Tuoton vähenemisen uskotaan johtuvan siitä, että vastuullisen sijoittamisen ensisijaisena menetelmänä katsotaan olevan epäeettisten sijoituskohteiden tai kokonaisten toimialojen poissulkeminen, jolloin epäeettiset, mutta mahdollisesti hyvän tuottopotentialin omaavat sijoituskohteet jäävät pois sijoitusvaihtoehtojen joukosta. Pääasiallisesti syyksi tuoton vähenemiselle katsotaan kuitenkin olevan se, että vastuullisuus vaatii sijoituskohteilta erilaisia toimia, jotta ne voidaan luokitella vastuullisiksi. Nämä toimenpiteet, kuten vaihtoehtojen tuotantomenetelmien ja tuotannon ylläpitäminen paikoissa, joissa työolosuhteet ovat hyvällä tasolla, ovat yritykselle kalliimpia verrattuna sellai-

siin menetelmiin ja paikkoihin, jotka voidaan luokitella vastuuttomiksi ja epäeettisiksi. Tämän uskotaan näkyvän myös sijoituksen tuotossa eli vastuullisuudesta joutuu maksamaan heikomman tuoton muodossa.

- Mä vertaan tätä asiaa luomuun, eli kuten luomutuotteissa niin siitä hyvydestä joutuu maksamaan vähän enemmän. Et kyllä mä nään, että näillä vastuullisilla tai eettisillä ratkaisuilla on se, että joutuu hyväksymään sen, että tuotto ei ole niin hyvä- - (Haastateltava 7.)

5.3 Vastuullisen datan luotettavuus

Henkilösijoittajien näkökulmasta vastuulliseen sijoittamisen haasteet kulminoituvat vastuullisuudesta kertovan datan puutteeseen tai sen luotettavuuteen. Datan puutteesta voidaan havaita se, että se ei välttämättä tarkoita sijoituskohteiden toimesta johtuvaa tiedottamisen puutetta, vaan sitä, että sijoittajien olisi itse etsittävä ja tulkittava dataa. Haasteena on se, että tiedon löytäminen ja tulkitseminen voi olla vaikeaa ja vie paljon aikaa. Tästä syystä varainhoitopalveluja hyödyntävillä sijoittajilla, etenkin täydenvaltakirjanasiakkailta vastuullisuus asioiden huomiointi perustuu varainhoitajan ja asiakkaan väliseen luottamukseen siitä, että vastuullisuus on perusteellisesti huomioitu asiakkaan odotusten mukaisesti.

- No tietenkin tärkein on ehkä se informaatio tai tieto, että sen pitää perustua aika pitkälti luottamukseen siitä, että se toimija kenen kanssa teen yhteistyötä, että hänen sanansa pitää, koska eihän mulla ole mitään käytännön mahdollisuuksia itse selvittää, että ovatko ne kohteet vastuullisesti toimivia- - (Haastateltava 2.)

Kun tiedon luotettavuuden tarkastelu viedään sijoittajan ja varainhoitajan välistä tiedottamista pidemmälle eli siihen tietoon, minkä sijoituskohteet toiminnastaan raportoivat, todetaan, että luotettavuuden arviointi muuttuu haastavammaksi. Haasteena on paitsi vastuullisuuden määrittämisestä johtuvat seikat, mutta myös varsinaisesta vastuullisuudesta kertovan tiedon luotettavuus eli onko sijoituskohteiden antamat tiedot toiminnastaan totuuden mukaisia.

Varainhoitopalveluja käyttäville sijoittajille ongelmallista on se, että vastaako varainhoitajan tai sijoituspalveluyrityksen määrittelemä ja tarjoama vastuullinen sijoituskohde myös sijoittajan näkemyksiä vastuullisuudesta. Käsitys erojen täydellinen eliminointi vaatisi hyvin tarkan selvityksen sekä itse sijoituskohteesta että sen kanssa toimivista alihankintaketjuista, mikä voi etenkin suurien yritysten kohdalla olla mahdotonta tai ainakin hyvin hankalaa, sillä alihankintaketjut voivat olla pitkiä ja useaan osaan haarautuvia.

- Kuka sen vastuullisuuden määrittelee, eli että mikä on vastuullista? Jos puhutaan esimerkiksi vastuullisista yrityksistä ja siten vastuullisista sijoituksista, niin siinä pitäisi mennä todella syvälle niihin yritysten rakenteisiin, kuten toimitusketjujen yksityiskohtiin, jotta voitaisiin todeta että miten vastuullista se toiminta oikeasti on. Että vastuullisuus on niin monella tavalla määriteltävissä ja sit toisekseen vaikeasti todistettavissa - (Haastateltava 8.)

Vaikka sijoituskohteen rakenne kokonaisuudessaan olisikin mahdollista selvittää ja siten tarkastella ja arvioida sen vastuullisuutta, voidaan tietoa skeptisesti ajateltuna pitää epäluotettavana. Toisaalta mitä tahansa muutakin tietoa voidaan pitää epäluotettavana, vaikka asiasta olisi tehty raportteja ja selvityksiä. Sijoittajan näkökulmasta katsottuna skeptisyys liittyen tiedon luotettavuuteen voidaan nähdä osana riskienhallintaa, sillä sijoittamisessa on aina vaarana sijoitetun omaisuuden menettäminen ja siksi asioista halutaan olla entistä tarkemmin perillä.

- Tiedonpuute tai sitten sen luotettavuus, että kun varsinkin kansainvälisellä tasolla sitä tietoa ei niinku välttämättä viimesen päälle ole. Ja sitten se, että vaikka sitä tietoa olisikin vaikka joistain tuotteiden valmistuspaikoista yms. Niin ei sitä voi kaikista selvityksistä huolimatta olla täysin varma - (Haastateltava 10.)

5.4 Vastuullinen sijoittaminen tulevaisuudessa

Vastuullisen sijoittamisen merkittävimpanä mahdollisuutena on se, että sijoittamalla voidaan merkittävästi vaikuttaa maailman asioihin positiivisella tavalla. Vaikuttaminen on myös yksi vastuullisuuteen motivoivista tekijöistä, mutta yksittäisen henkilösijoittajan vaikutusmahdollisuudet jäävät melko olemattomiksi, ja vastuullisuus onkin

enemmän oman tunnon asia eli sijoittaja ei ainakaan ole tukemassa hänen arvomaailmaansa epäsovittavien sijoituskohteiden toimintaa. Vastuullisen sijoittamisen ei vielä koeta olevan sellainen ilmiö, että merkittäviä muutoksia saataisiin aikaan, mutta koko ajan lisääntyvän vastuullisuuskeskustelun ja vastuullisuuden korostumisen ansiosta ilmiön nähdään olevan tulevaisuudessa merkittävä ESG-asioiden paranemisen kannalta. Jotta ilmiöstä voisi tulla merkittävä, vaatisi se yhä useampien sijoittajien ja isojen sijoitusorganisaatioiden ajattelun muutosta vastuullisen sijoittamisen suuntaan.

- Kyllä se vaatisi sitä, että ns. isompien massojen käyttäytyminen muuttuisi enemmän siihen vastuulliseen suuntaan. – Että kyllä kun on riittävän kriittinen massa ja että siitä asiasta (vastuullisuudesta) keskustellaan riittävästi niin silloin voidaan vaikuttaa- - (Haastateltava 5.)

Mahdollisuutena koetaan myös vastuullisten sijoitusten tuoton parantuminen. Tällä hetkellä sijoittajat eivät koe vastuullisuutta tuottoa parantavana tekijänä, mutta uskovat, että tulevaisuudessa vastuullisuudella on tuoton kannalta positiivinen vaikutus. Tämän johtuu siitä, että tulevaisuudessa vastuullisuudella uskotaan olevan yhä tärkeämpi rooli yritysten ja muiden toimijoiden pärjäämiseen markkinoilla ja siten myös sijoitusmarkkinoilla. Vastuullisuus on nykyään sellainen asia, mikä huomioidaan hyvin laaja-alaisesti eri markkinoilla, mikä johtaa siihen, että etenkin sellaiset toimijat, joiden toiminta on tavalla tai toisella vastuutonta, saavat osakseen paljon negatiivista huomiota, mikä taas voi olla yrityksen arvonkehityksen kannalta huono asia.

- Sitä mukaa, miten toi vastuullisuuden merkitys kohoaa niin voisin ajatella, että näiden vastuullisesti toimivien yritysten arvonkehitys ja tuotto ovat parempia, kuin sellaisten epävastuullisesti toimivien- - (Haastateltava 5.)

Vastuullinen sijoittaminen koetaan kiinnostavaksi sijoitustavaksi tulevaisuudessa ja vastuullisuuden merkityksen uskotaan tulevaisuudessa kasvavan entisestään sijoittajien keskuudessa. Merkityksen kasvamiseen vaikuttaa olennaisesti maailmalla tapahtuvat merkittävät muutokset ja niistä aiheutuva epävarmuus, kuten esimerkiksi ilmastonmuutos ja poliittiset muutokset. Merkittävien muutosten esiin nostaman vas-

tuullisen ajattelun koetaan nostavan vastuullisuuden pohtimista myös sellaisten sijoittajien keskuudessa, jotka eivät asiaa ole välttämättä vielä sijoitustoiminnassaan pohtineet.

- Varsinkin kun eletään tällaista aikaa tai tällaisessa maailmassa kun nyt eletään, jossa on Brexittiä, Trumppia, Kiinaa, kauppasotaa ja muita tollasia isoja asioita tulossa, niin voisin kuvitella, että nää vastuullisuus asiat nousee entistä enemmän esiin vähän jokapuolella - (Haastateltava 2.)

6 Pohdinta

Opinnäytetyön tavoitteena oli tutkia vastuullista sijoittamista varakkaiden henkilösijoittajien näkökulmasta ja selvittää millainen asema ja merkitys vastuullisella sijoittamisella on heidän keskuudessaan. Tutkimustuloksista voidaan merkittävänä asiana nostaa esiin henkilösijoittajien ja työn teoriaosuudessa käsiteltyjen institutionaalisten sijoittajien eroavaisuudet vastuullisen sijoittamisen motiiveista ja tavoitteista. Institutionaaliset sijoittajat tavoittelevat vastuullisuudella parempaa tuottoa, sekä riskienhallintaa, kun taas henkilösijoittajille vastuullisuus on enemmän moraalinen tekijä.

Vastuullisuus on tärkeää, mutta sen potentiaalia ei täysin tunnistettu

Vastuullinen sijoittaminen on helposti eettiseen sijoittamiseen sekoitettava sijoitustapa, mikä varjostaa vastuullisen sijoittamisen hyödyn ja potentiaalin tunnistamista sijoittajien keskuudessa (Hyrskke ym. 2012). Finsifin (2010) vuonna 2010 julkaiseman tutkimuksen mukaan luotettava ja vertailukelpoinen data ja standarisoitujen toimintatapojen puute oli yksi olennaisimmista haasteista vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta. Tutkimustulosten perusteella vastuullisuutta pidetään tärkeänä, mutta sen potentiaalia ei edelleenkään täysin tiedosteta.

Vastuullinen sijoittaminen on sijoittajia kiinnostava sijoitustapa, mutta nykymääritelmässään siihen liittyy vielä jonkin verran epäselvyyksiä, minkä takia sitä ei ainakaan vielä pidetä ensisijaisena sijoitustapana. Henkilösijoittajat ovat omaksuneet joitakin

vastuullisen sijoittamisen elementtejä osaksi sijoitustoimintaansa, kuten vaikuttamisen ja riskienhallinnan, mutta tuottoa parantavaa vaikutusta vastuullisuudella ei katsottu vielä olevan.

Vastuullisen sijoittamisen haasteena on sen erottaminen eettisestä sijoittamisesta. (Merker 2018). Tuloksista voidaan havaita, että henkilösijoittajien keskuudessa vastuullinen sijoittaminen on edelleen helposti eettiseen sijoittamiseen sekoitettava sijoitustapa. Tuloksista voidaan kuitenkin myös todeta, että eettisen sijoittamisen ajattelutavasta on jossain määrin siirrytty eteenpäin, sillä vastuullisuuden ei enää nähty merkittävästi pienentävän sijoituksen tuottoa vaan tekevän siitä vakaamman.

Vastuullisen sijoittamisen menetelminä ovat poissulkeminen, suosiminen, temaattinen sijoittaminen, aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen, sekä integroitu sijoitustoiminta (Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat n.d.) Vastuullisen ja eettisen sijoittamisen osittaisesta sekoittumisesta haastateltavien keskuudessa kertoo myös se, ettei vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja juurikaan tunnettu, sillä vastuullisuutta lähestyttiin pääasiallisesti poissuljennan keinoin. Vastuullista sijoittamista ei nähty kokonaisuutena, jossa eri lähestymistapoja hyödyntäen voitaisiin tehdä koko sijoitussalkusta vastuullinen ja siten tavoitella myös suurempaa tuottoa, vielä parempaa riskienhallintaa ja aktiivisempaa vaikuttamista. Vastuullisen ja eettisen sijoittamisen sekoittumiselta voitaisiin mahdollisesti ehkäistä käyttämällä vastuullisesta sijoittamisesta termiä ESG-sijoittaminen, kuten se joissakin yhteyksissä nimitään.

Varakkuus ja vastuullinen sijoittaminen

Tutkimustulosten perusteella varakkaat henkilösijoittajat, jotka kokivat sijoittavansa vastuullisesti olivat tyytyväisiä siihen, että vastuullisuus ei välttämättä paranna sijoitusten tuottoa, jos se ei merkittävästi heikennäkään sitä. Tästä voidaan tutkimustulosten tehdä johtopäätös, että kun sijoittajalla on jo merkittävä varallisuus, ei sijoittamisen ensisijaisena motiivina välttämättä ole tuoton maksimoiminen, vaan varallisuuden säilyminen kohtuullisella tuotto-odotuksella sekä riskien minimoimisella.

Varakkailla henkilösijoittajilla lähtökohdat vastuulliseen sijoittamiseen ovat erilaiset kuin institutionaalisilla sijoittajilla, joita käsiteltiin työn teoreettisessa viitekehyksessä. Erona institutionaalisten ja henkilösijoittajien välillä voidaan tulosten mukaan pitää sitä, että henkilösijoittajat lähestyvät vastuullista sijoittamista enemmän henkilökohtaisten arvojen ja vaikuttamismahdollisuuksien pohjalta, kun taas institutionaalisille sijoittajille tuotto- ja riskitekijät ovat todennäköisesti merkittävin motiivi vastuullisuuteen.

Tietoisuuden kehittäminen olisi tärkeää

Yksi merkittävimmistä vastuulliseen sijoittamiseen kannustavista motiiveista on sijoitusten tuoton parantaminen (Hyrskel ym. 2012, 33). Koska tätä motiivia eli tuoton parantamista vastuullisuudella ei tutkimuksen perusteella täysin ymmärretty voidaan olettaa, että vastuullinen sijoittaminen voisi olla entistä kiinnostavampaa, jos tietoisuutta vastuullisuuden tuomasta tuottopotentiaalista saataisiin kehitettyä. Vastuullinen sijoittaminen voisi siten kiinnostaa myös sellaisia sijoittajia, joiden intresseinä ei välttämättä ole vaikuttaminen vaan suurempi tuotto.

Tuoton ja riskienhallinnan ohella vastuulliseen sijoittamiseen liittyy vahvasti myös se, että vastuullisesti sijoittamalla voidaan vaikuttaa yhteiskunnallisiin asioihin. (Finsif 2010, 22). Kiinnostusta vastuulliseen sijoittamiseen henkilösijoittajien näkökulmasta katsottuna voitaisiin nostaa tietoisuuden lisäämisellä aktiivisista vaikuttamismenetelmistä, sillä yhtenä merkittävänä motiivina vastuullisuuteen tutkimuksen mukaan oli vaikuttaminen, joka tällä hetkellä oli enemmän passiivista sijoituskohteiden tukemista ja välttämistä. Aktiivisen vaikuttamisen voidaan olettaa olevan olennaisempi tekijä konsultointiasiakkaiden kohdalla, sillä heidän voidaan olettaa olevan kiinnostuneempia ja aktiivisempia sijoittajina, kuin täydenvaltakirjanasiakkaiden. Lisäksi tietoisuus erilaisista vastuullisen sijoittamisen lähestymistavoista ja menetelmistä voisi lisätä mielenkiintoa ja avartaa sijoittajien näkemystä vastuullisen sijoittamisen mahdollisuuksista.

Tärkeä tekijä vastuullisen sijoittamisen tulevaisuuden kannalta on sijoituskohteista saatava kattavampi ja luotettavampi data (The future of ESG investing n.d., 8). Henkilösijoittajien kohdalla vastuullisen datan luotettavuus onkin merkittävä vastuulliseen sijoittamiseen liitetty haaste. Tuloksista voidaan todeta, että vastuullisen sijoittamisen käytännön toteuttaminen on helppoa, sillä sijoittajilla on monia eri vastuullisia sijoitusvaihtoehtoja käytettävänä, mutta vastuullisen sijoitusstrategian omaksumista varjostaa hieman skeptinen suhtautuminen vastuullisuudesta kertovaan informaatioon, mikä johtaa varovaisuuteen vastuullisia sijoitusvaihtoehtoja kohtaan. Skeptisyyttä voidaan osittain selittää sillä, että vastuullista sijoittamista pidettiin vielä melko uutena asiana sijoittajien keskuudessa.

Skeptisyyttä voitaisiin mahdollisesti vähentää lisäämällä ja kehittämällä keskustelua vastuullisesta sijoittamisesta henkilöasiakkaiden ja varainhoitajien välillä, sillä skeptisyyden voidaan haastatteluiden perusteella katsoa osittain johtuvan tietämättömyydestä vastuullista sijoittamista kohtaan. Toinen skeptisyyttä aiheuttava tekijä oli vastuullisen datan luotettavuus, mikä on haastavampi asia. Luotettavuutta voitaisiin mahdollisesti kehittää käymällä asiakkaan kanssa läpi vastuullisten sijoituskohteiden vastuullisuudesta kertovia raportteja ja tutkimustietoa.

Yhteenvedona voidaan todeta, että henkilösijoittajat ovat vasta siirtymässä kohti vastuullista sijoittamista, eivätkä ole vielä täysin tietoisia tai vakuuttuneita vastuullisuuden mukanaan tuomista mahdollisuuksista. Kiinnostus vastuullista sijoittamista kohtaan on kuitenkin huomattavaa ja sijoittajat ovat jo jonkin verran siirtyneet tai pohtivat siirtyvänsä kohti vastuullisempaa sijoittamista.

Tutkimuksen luotettavuus

Tutkimuksen luotettavuuteen kiinnitettiin huomiota koko tutkimusprosessin ajan. Merkittävin luotettavuutta lisäävä tekijä oli tarkasti ja huolellisesti tehty dokumentaatio jokaisesta tutkimuksen vaiheesta. Erityisesti haastattelujen litterointivaiheessa litteroinnin tarkkuuteen kiinnitettiin erityistä huomiota. Litteroinnit suoritettiin haastattelu kerrallaan siten, että äänite kuunneltiin aluksi kokonaisuudessaan läpi, mikä antoi kokonaiskuvan haastattelun sisällöstä. Toisella kuuntelukerralla äänite käytiin läpi lauseittain siten, että jokainen lause litteroitiin

sanatarkasti. Haastatteluissa esiin tulleet asiat sekä haastateltavien kertomat sitaatit siirrettiin tuloksiin sellaisenaan, eikä niitä muokattu lainkaan.

Tutkimuksen luotettavuudesta kertoo myös se, että tulosten saturaatio oli hyvin suurta. Aineisto saturoi osittain jo ensimmäisten haastatteluiden aikana ja oli huomattavaa kahdeksannen haastattelun jälkeen. Saturaatiota selittää osittain se, että tutkimuksen valittiin kymmenen haastateltavaa, mikä on kvalitatiiviselle tutkimukselle melko suuri määrä. Aineiston saturaation perusteella voidaan todeta, että kymmenen haastateltavaa oli tutkimusongelman kannalta sopiva määrä, sillä kahden viimeisen haastattelun aikana esiin ei noussut uusia aiheeseen liittyviä asioita.

Tutkimukseen osallistuneiden haastateltavien valinnassa on huomioitavaa se, että sijoitusasiakkaiden yksityisyydensuojan ja pankkisalaisuuden vuoksi, valintaprosessi tehtiin pankki X:n varainhoitajien avustuksella siten, että varainhoitajat valitsivat haastateltavat heille annettujen kriteerien perusteella, jotka esiteltiin luvussa viisi. Valintaprosessia voidaan pitää luotettavana, sillä haastatteluiden perusteella voidaan todeta, että haastateltavilla oli tietoa ja ymmärrystä aiheesta, mikä mahdollisti sen, että haastatteluilla saatiin tietoa siitä mistä haluttiinkin. Haastateltavien osalta tutkimuksen luottavuutta lisää myös se, että tutkimusongelmaan saatiin erilaisten sijoittajien näkemyksiä, jolloin aihetta päästiin tutkimaan useammasta eri näkökulmasta.

Jatkotutkimukset

Tässä opinnäytetyössä vastuullista sijoittamista tutkittiin henkilösijoittajien näkökulmasta kvalitatiivisin menetelmin. Tutkimuksella saatiin selville, että vastuullinen sijoittaminen on varakkaita henkilösijoittajia kiinnostava sijoitustapa. Jatkotutkimuksen aiheena voisi olla kvantitatiivinen tutkimus, jolla voitaisiin laajemmin selvittää vastuullisen sijoittamisen asemaa private- asiakkaiden keskuudessa.

Tässä tutkimuksessa keskityttiin nimenomaan varakkaisiin henkilösijoittajiin. Jatkotutkimuksen aiheena voisi olla myös vastuullisen sijoittamisen merkitys vähemmän varakkaiden esimerkiksi aloittelevien sijoittajien keskuudessa. Voidaan olettaa että varakkaiden ja vähemmän varakkaiden sijoittajien välillä on eroavaisuuksia, kun mietitään sijoittamisen motiiveja ja tavoitteita, joten tämä voisi olla hyvä ja mielenkiintoinen näkökulma tutkimukseen vastuullisesta sijoittamisesta.

Lähteet

Aaltola, J. & Valli, R. 2015. Ikkunoita tutkimusmetodeihin. Näkökulmia aloittelevalle tutkijalle tutkimuksen teoreettisiin lähtökohtiin ja analyysimenetelmiin. 4.uud.p. Jyväskylä: PS-kustannus.

About the PRI. N.d. Vastuullisen sijoittamisen periaatteet Unprin verkkosivustolla. Viitattu 18.12.2018. <https://www.unpri.org/pri/about-the-pri>.

Ajallinen hajauttaminen. 2018. Artikkelij ajallisesta hajauttamisesta sijoittajan verkkosivustolla. Julkaistu 22.3.2018. Viitattu 112.2.2019. <https://www.sijoittaja.fi/85153/sijoittaja-fi-tutki-kannattaako-ajallinen-hajauttaminen/>.

Alasuutari, P. 2011. Laadullinen tutkimus 2.0. 4.uud.p. Tampere: Vastapaino.

Anderson, N. & Tuhkanen, J. 2004. Järkevän sijoittamisen perusteet. Helsinki: Edita.

Eckett, T. 2018. MSCI: How does ESG impact the performance of companies? Julkaistu 1.2.2018. Viitattu 11.2.2019. <https://www.investmentweek.co.uk/investment-week/report/3024351/msci-esg-has-a-lower-intensity-but-longer-timespan-compared-to-common-factors>.

ESG trends to watch 2019. 2019. Artikkelij ESG-trendeistä MSCI:n verkkosivustolla. Viitattu 11.2.2019. <https://www.msci.com/esg-trends>.

Friedman, N. 2012. The business case for ESG in institutional investment. Julkaisu responsible investor verkkosivustolla. Julkaistu: 5.2012. Viitattu 13.1.2019. https://www.responsible-investor.com/images/uploads/reports/RI_MSCI_Roundtable_Part1.pdf.

Going mainstream: The future of ESG investing. 2018. Julkaisu vastuullisen sijoittamisen tulevaisuudesta Newsweekin verkkosivustolla. Viitattu 10.2.2019. https://www.ubs.com/global/en/asset-management/insights/sustainable-and-impact-investing/si-insights/2018/going-mainstream-the-future-of-esg-investing/_jcr_content/mainpar/toplevelgrid/col1/actionbutton.1493668645.file/bGluay9wYXR0PS9jb250ZW50L2RhbmS91YnMvaW5zaWdodHMvbmV3c3dlZWstdmFudGFnZS1nb2luZy1tYWluc3RyZWZtLXR0ZS1mdXR1cmUtb2YtZXNnLTIwMTgucGRm/newsweek-vantage-going-mainstream-the-future-of-esg-2018.pdf.

Heikinheimo, H. 2018. Miten valitsen parhaan rahaston? Julkaistu 4.4.2018. Viitattu 11.12.2018. <https://www.sijoittaja.fi/85668/miten-valitsen-parhaan-rahaston/>.

Heikkilä, T. 2016. Mikä on aktiivinen rahasto? Julkaistu 6.5.2016. Viitattu 11.12.2018. <https://www.sijoittaja.fi/38222/mika-on-aktiivinen-rahasto/>.

Heikkilä, T. 2017. Kannattaako sijoittaminen aloittaa rahastoilla vai osakkeilla? Julkaistu 29.8.2017. Viitattu 11.12.2018. <https://www.sijoittaja.fi/65400/kannattaako-sijoittaminen-aloittaa-rahastoilla-vai-osakkeilla/>.

Hicks, C. 2018, How ESG investing increases risk-adjusted returns. Julkaistu 28.6.2018. Viitattu 28.1.2019. <https://money.usnews.com/investing/investing-101/articles/2018-06-28/how-esg-investing-increases-risk-adjusted-returns>.

Hyrskelä, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A., Sievänen, R. 2012. Vastuullinen sijoittaminen. Tampere: Finva.

Josephson, A. 2018. Investing for beginners. Artikkelisi sijoittamisen alkeista Smartasset verkkosivustolla. Viitattu 29.11.2018. <https://smartasset.com/investing/investing-for-beginners>.

Kananen, J. 2014. Laadullinen tutkimus opinnäytetyönä. Miten kirjoitan kvalitatiivisen opinnäytetyön vaihe vaiheelta. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu.

Kell, G. 2018. The remarkable rise of ESG. Julkaistu 11.7.2018. Viitattu 13.12.2018. <https://www.forbes.com/sites/georgkell/2018/07/11/the-remarkable-rise-of-esg/#147c60be1695>.

Korpela, E. 2018. Maailman pelastaminen vai lisää riihikuivaa – vastuullinen sijoittaja haluaa molemmat. Julkaistu 29.9.2018. Viitattu 2.2.2019. <https://yle.fi/uutiset/3-10415260>.

Knüpfer, S. & Puttonen, S. 2018. Moderni rahoitus. Uud.10.p. Viitattu 10.1.2019. <https://janet.finna.fi/>, Alma Talent.

Lindström, K. 2005. Menesty osakesijoittajana. Helsinki: Talentum.

Lindström, K. & Lindström, T. 2011. Onnistu osakemarkkinoilla. Viitattu 5.1.2019. <https://janet.finna.fi/>, Talentum.

Lindström, K. & Lindström, T. 2015. Onnistu osakemarkkinoilla. Helsinki: Talentum.

Merker, C. 2018. Four challenges in the ESG market: What's next? Artikkelisi ESG-haasteista CFA instituution verkkosivustolla. Julkaistu 18.7.2018. Viitattu 5.2.2019.

<https://blogs.cfainstitute.org/investor/2018/07/18/four-challenges-in-the-esg-market-whats-next/>.

Metsämuuronen, J. 2011. Tutkimuksen tekemisen perusteet ihmistieteissä. E-kirja. Viitattu 27.1.2019. <https://janet.finna.fi>, Booky.

Mikä on ETF? N.d. Tietoa ETF rahastoista sijoittajan verkkosivustolla. Viitattu 12.2.2019. <https://www.sijoittaja.fi/etf-sijoittaminen/mika-on-etf/>.

Mistä tuotto syntyy? N.d. Sijoitustietoa sijoittajan verkkosivustolla. Viitattu 2.12.2018. <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/mista-tuotto-syntyy/>.

Mustonen, P. 2017. Teemarahastoissa vain mielikuvitus on rajana. Tietoa teemarahastoista kauppalehden verkkosivustolla. Julkaistu 5.9.2017. Viitattu 19.12.2018. <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/teemarahastoissa-vain-mielikuvitus-on-rajana-sijoittaja-voi-aanestaa-rahoillaan/13c7f35c-938f-347a-b1c6-22eb9959a2fe>.

Nikkinen, J., Rothovius, T. & Sahlström, P. 2002. Arvopaperisijoittaminen. Helsinki: WSOY.

Nousiainen, S. & Sundberg, S. 2013. Sijoituspalveluopas. 2.uud.p. Vantaa: Finva.

Näin aloitat osakesijoittamisen eli nyrkkisääntöjä aloittelijalle. 2017. Artikkelit pörssisäätiön verkkosivustolla. Viitattu 4.12.2018. <http://www.porssisaatio.fi/blog/2017/12/10/nain-aloitat-osakesijoittamisen-eli-nyrkksaantoja-aloittelijalle/>.

Opi osakkeet. 2013. Nasdaq OMX. 7.uud.p. Helsinki.

Pesola, J. 2011. Rahoitusmarkkinat. Rahatalouden perusasioita II. Suomen pankin opas rahoitusmarkkinoista. Julkaistu 29.11.2011. Viitattu 11.2.2019. http://www.euro.fi/uploads/misc-files/Studia_monetaria_Pesola_syksy_20111.pdf.

Puttonen, V. & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. 5.uud.p. Helsinki: WSOY.

Pönkä, V. 2015. Osakkeen lunastaminen: Osakeyhtiö- ja sopimusoikeudellinen tutkimus. 1.p. E-kirja. Helsinki: Talentum <https://janet.finna.fi/Record/janet.289672>.

Ram, A. 2017. Companies with strong ESG credentials make better investments. Julkaistu 26.10.2017. <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjGwpqV9vfAhWm2aYKHejVDFcQFjAAegQIBBAB&url=https%3>

[A%2F%2Fwww.ft.com%2Fcontent%2F80c833ce-b994-11e7-8c12-5661783e5589&usg=AOvVaw3L7n1o6mOZBczQVvRO7fYQ](https://www.ft.com/content/80c833ce-b994-11e7-8c12-5661783e5589&usg=AOvVaw3L7n1o6mOZBczQVvRO7fYQ).

Saario, S. 2016. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. 12.uud.p. E-kirja. Helsinki: Talentum.
<https://janet.finna.fi/Record/janet.338472>.

Sijoittajan korko-opas. 2018. Korkosijoittamisen opas pörssisäätiön verkkosivustolla. Julkaistu 30.4.2018. Viitattu 6.1.2019. http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2011/12/korko_opas_2018_www.porssisaatio.fi_.pdf.

Sijoituslajit – Aloittelijan opas. 2018. Artikkelisiijoituslajeista sijoitustiedon verkkosivustolla. Julkaistu 25.1.2018. Viitattu 2.12.2018.
<https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/sijoituslajit-aloittelijan-opas>.

Tuomi, J. & Sarajärvi, A. 2009. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. 10.uud.p. Helsinki: Tammi.

Valli, R. 2018. Ikkunoita tutkimusmetodeihin 1. Metodien valinta ja aineistonkeruu: Virikkeitä aloittelevalla tutkijalla. 5.uud.p. Jyväskylä: PS-kustannus.

What is ESG integration? 2018. Artikkelisiijoituslajeista Unpri:n verkkosivustolla. Julkaistu 25.4.2018. Viitattu 19.12.2018. <https://www.unpri.org/investor-tools/what-is-esg-integration/3052.article>.

What is responsible investment? N.d. Tietoa vastuullisesta sijoittamisesta Unpri:n verkkosivustolla. Viitattu 18.12.2018. <https://www.unpri.org/pri/what-is-responsible-investment>.

Liitteet

Liite 1. Teemahaastattelulomake

1. Vastuullinen sijoittaminen

- Mitä vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa?
- Mikä on vastuullisen sijoittamisen ydin?
- Mitkä ovat vastuullisen sijoittamisen keinot?

2. Vastuullisuuden merkitys sijoittajalle

- Millainen merkitys sijoitustenne vastuullisuudella on teille?
- Millaiset vastuullisuuteen liittyvät tekijät ovat teille tärkeitä?
- Miksi vastuullisuus on/ei ole teille tärkeää?

3. Haasteet ja mahdollisuudet

- Millaisia haasteita koet vastuulliseen sijoittamiseen liittyvän?
- Millaisia mahdollisuuksia koet vastuullisen sijoittamisen luovan?

4. Vastuullisen sijoittaminen tulevaisuudessa

- Miten vastuullinen sijoittaminen asemoituu sijoitustoimintaanne tulevaisuudessa?